Die Abwicklung der kurzfristigen deutschen Auslandsverschuldung seit 1931.

Dissertation

zur

Erlangung des wirtschaftswissenschaftlichen Doktorgrades
der Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät
der Schlesischen Friedrich-Wilhelms-Universität zu Breslau

vorgelegt von

Alfred Slupik
Diplom-Volkswirt
aus Tarnowitz O/S

1941
Druckerei wissenschaftlicher Werke Konrad Triltsch, Würzburg

Gedruckt mit Genehmigung der Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Breslau

I. Referent: Prof. Dr. Heinrich Rittershausen

II. Referent: Prof. Dr. Albert Hesse

Tag der mündlichen Prüfung: 19. März 1941

R. UNIV. BIBLIOTHEEK LEIDEN

Meinen Eltern
in Dankbarkeit gewidmet

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41549826_0036

Inhaltsangabe.

Seite

A. *Die deutschen Auslandsverbindlichkeiten in ihrer Entwicklung bis 1931* 1

1. Das Reparationsproblem und seine Folgen 1
2. Die Entwicklung der wirtschaftlichen Verschuldung 4
3. Die Beurteilung der Auslandskredite 8

B. *Die Abwicklung der kurzfristigen deutschen Auslandsverschuldung seit 1931* 11

I. Die deutsche Kreditkrise als Wendepunkt in der Entwicklung der deutschen Auslandsverschuldung 11

1. Der Wirtschaftsablauf im Ausland und seine Rückwirkungen auf die deutschen Verhältnisse 11
2. Die deutsche Kreditkrise vom 13. Juli 1931 14
3. Die Probleme der deutschen Auslandsverschuldung nach der Kreditkrise 17

a) Der hohe Anteil der kurzfristigen Auslandskredite — die Finanzkredite — 17
b) Die zunehmenden Devisenschwierigkeiten und die Gestaltung des deutschen Außenhandels 18
c) Die Möglichkeiten zur Lösung des Transferproblems 22
c1) Die Deflation 22
c2) Die Devalvation 24
c3) Das Ergebnis 25

II. Die Abwicklung der deutschen Auslandsverschuldung 26

Die Abwicklung der kurzfristigen Kredite 27

1. Die Stillhalteabkommen und die Devisenzwangswirtschaft im Rahmen der Abwicklung der kurzfristigen Kredite 27

a) Der Umfang der Stillhaltung 27
b) Die Entwicklungstendenzen der Stillhaltung 28
1. Die Auflösung der Reichsmarkguthaben 28
2. Die Garantien der Golddiskontbank 29
3. Die Kürzung der Kreditlinien 31

4. Die Umschuldung in langfristige Anlagen 35
a) Der Treuhandfonds für Barvorschüsse 35
b) Der Schweizer-Plan 36
c) Die Ansätze zum Register- und Sperrmarkverfahren 38
5. Die Lasten der deutschen Auslandsverschuldung 38
c) Die Behandlung der gesperrten Auslandsguthaben unter dem Gesichtspunkt des Schuldenabbaus 41
1. Die Schuldenregelung als Ziel 41
2. Die wirtschaftspolitische Verwendung der Auslandsguthaben 43
a) Die Sperrmarkguthaben 43
b) Die Sperrmarkarten 44
c) Die Registermark 46
3. Die Ausfuhrförderung aus Schuldentilgungsmitteln 47
a) Die Ausfuhrförderungsverfahren 48
b) Die Reisemark 51
4. Die Schuldentilgungsmittel und ihr Verhältnis zur Reichsmark 52
5. Die Beurteilung der Auslandsschuldenpolitik 55

C. *Der Bedeutungswandel des zwischenstaatlichen Kredits* 61

Literaturverzeichnis 64

A. Die deutschen Auslandsverbindlichkeiten in ihrer Entwicklung bis 1931.

1. Das Reparationsproblem und seine Folgen.

Der Ursprung der deutschen Auslandsverschuldung in den Jahren 1924—1931 lag in den von den Feinden Deutschlands im Versailler Diktat geforderten Kriegstributen.

Die Geschichte der politischen Auslandsverschuldung war eine sehr wechselvolle. Die Entwicklung der Reparationen hatte die verschiedensten Stadien durchlaufen. Zunächst versuchten die Reparationsgläubiger mit politischen Machtmitteln zum Ziele zu gelangen. Unter dem Druck schwerster Sanktionsdrohungen hatte Deutschland das Londoner Ultimatum vom 5. Mai 1921 anerkennen müssen und wurde dadurch verpflichtet, Kriegstribute in Höhe von 137,6 Mrd. RM. zu zahlen[1]). Diese Anforderungen überstiegen die deutsche Leistungsfähigkeit. Die Aufbringung der Lasten war unmöglich. Die Entwicklung verlief dahin, daß Frankreich und Belgien von dem ihnen nach dem Versailler Diktat zustehenden Recht auf Ergreifung von Sanktionen gegenüber Deutschland Gebrauch machten. Im Januar 1923 erfolgte der Truppeneinmarsch in das Ruhrgebiet und damit hatte der Ruhrkampf begonnen.

Als die politischen Beherrschungsmittel keinen Erfolg brachten, wechselten die Methoden. Die Reparationsgläubiger versuchten in der folgenden Zeit wirtschaftliche Lösungen. Zur Abwicklung der Reparationsverpflichtungen wurden Verträge abgeschlossen, die unter dem Dawes-Plan vom 1. September 1924 und dem Young-Plan vom 1. September 1929 bekannt sind. Diese Lösungsvorschläge hatten scheinbar jahrelang zufriedenstellend gearbeitet. Bis zum Jahre 1931 schien Deutschland in der Lage zu sein, seine politischen Verbindlichkeiten ohne Schwierigkeiten zu erfüllen. Durch die Ereignisse des Jahres 1931 wurde aber hier ein entscheidender Wandel herbeigeführt. Mit dem Beginn der deutschen Kreditkrise vom 13. Juli 1931 hatten die Kriegstribute praktisch zu existieren aufgehört. Das Moratorium des amerikanischen Präsidenten Hoover war

1) F. Raab „Young-Plan oder Dawes-Plan" a.a.O., S. 12.

der erste Schritt zu ihrer Beseitigung, das Abkommen von Lausanne das Endergebnis.

Welches Ausmaß an Kriegstributen Deutschland in den Reparationsjahren erfüllt hatte, wird aus einer Zahlenzusammenstellung des Statistischen Reichsamtes ersichtlich[2]):

		Deutsche Bewertung (in Mill.	Gutschrift der Repko. RM.)
Leistungen bis zum Inkrafttreten des Dawes-Planes[3])			
Summe bis 31. August 1924		42 059,0	9 637,8
Leistungen während des Dawes-Planes		7 993,0	7 553,2
Leistungen auf Grund des Young-Planes		3 103,0	2 800,0
Sonstige Leistungen:			
Innere Besatzungskosten	2 012,0		
Kosten der interalliierten Kommission	106,0		
Militärische Abrüstung	8 500,0		
Industrielle Abrüstung	3 500,0		
Grenzregulierung, Abstimmung, Flüchtlingsfürsorge u. Verwaltungskosten	400,0	14 518,0	787,9
Gesamtleistungen bis 30. Juni 1931:		67 673,0	20 778,9

Bei der Festsetzung der Reparationsschulden wurde die Alternative übersehen, daß Schulden nur getilgt werden können, wenn der Gläubiger bereit und in der Lage ist, einen gleich hohen Kapitalbetrag entweder in Waren aufzunehmen oder neu zu investieren. Die Festsetzung der Kriegsschulden setzte also entweder Steigerung des konsumtiven Verbrauchs und Kapitalverzehrs oder ausreichende Steigerung der Investitionstätigkeit voraus. Beide wirtschaftlichen Voraussetzungen waren aber für die Tilgung der Kriegsschulden nicht vorhanden. „Deutschland sollte die Schäden wieder gutmachen, die in mehr als vier Jahren von den kriegführenden Völkern mit allen Mitteln der Zerstörungskunst verursacht worden waren. Dies

2) „Deutsche Wirtschaftskunde" a.a.O., S. 347.

3) Die Höhe der deutschen Leistungen ist bestritten. Die Unterschiede ergeben sich vor allem aus den Abweichungen in der Schätzung deutscher Vermögenswerte durch die Reichsregierung und die der Reparationskommission.

war für ein einzelnes Land technisch und wirtschaftlich unmöglich. Eine derartige Mehrproduktion über den eigenen Bedarf hinaus war in Generationen nicht zu leisten. Aber selbst wenn es gelungen wäre, die im Kriege zerstörten Werte wieder zu ersetzen, dann wäre es unmöglich gewesen, sie zu verbrauchen, weil dazu der Friedenskonsum nicht ausreichte. Und wenn sie hätten verbraucht werden können, dann wären diese Reparationen eine Gefahr für die Produktion aller Länder gewesen, die sie erhielten und deren eigene Produktion in demselben Maße beeinträchtigt worden wäre. Je mehr die Gesamtlast der Reparationen herabgesetzt wurde, um so mehr wurden diese Wirkungen abgeschwächt, je höher jene war, um so mehr traten sie hervor"[4]).

Wie bereits erwähnt, entschlossen sich die Reparationsgläubiger im Jahre 1924 zu einer wirtschaftlichen Lösung des Reparationsproblems. Die Experten des Dawes-Komitees hatten in ihren Vorschlägen einigen wichtigen Gedanken Ausdruck gegeben, die geeignet schienen, die Ordnung des Schuldenwesens sicher zu stellen. Hierzu gehörte der Transferschutz, der im Dawes-Plan vorgesehen war[5]). Diesem lag die Erwägung zu Grunde, daß die Reparationsgläubiger hätten feststellen können, was Deutschland in deutschem Gelde an Kriegstributen aufzubringen vermag. Niemand hätte aber auch nur mit einiger Sicherheit sagen können, ob sich derartige Beträge auch transferieren ließen. Da das Komitee die von Deutschland aufzubringenden Beträge nicht einfach in einer Höhe vorschlagen wollte, für die auch die Transferierung jederzeit möglich erschien — an die Annahme solcher Vorschläge durch die Reparationskommission war ja nicht zu denken —, so entschloß es sich zur Zweiteilung des Problems, nämlich Aufbringung in Reichsmark einerseits und Transferierung in ausländischer Währung andererseits. Die Reparationen wurden deutscherseits auf das Konto des Reparationsagenten bei der Reichsbank in Reichsmark eingezahlt. Der Reparationsagent hatte nur dann zu transferieren, wenn dies ohne Gefährdung der Stabilität des deutschen Geldes geschehen konnte.

Unter der Herrschaft des Dawes-Planes ist es zur Anwendung des Transferschutzes tatsächlich nicht gekommen. Aber nicht etwa deshalb, weil der Dawes-Plan in der Weise funktioniert hätte, wie die Schöpfer des Planes es sich gedacht hatten; denn sie waren davon ausgegangen, daß Deutschland aus dem Außenhandel, dem Reisever-

4) A. Hesse, Politische Ökonomie, Band I, a.a.O., S. 36
5) F. Raab, a.a.O., S. A 95 ff.

kehr und Dienstleistungen den Devisenüberschuß zur Transferierung der Reparationszahlungen gewinnen würde[6]). Tatsächlich war es immer ein anderes Moment, das einen entsprechenden Devisenüberschuß herbeiführte, nämlich der Zufluß ausländischer Kredite, über den der Dawes-Plan selbst folgendes sagt: „Anleihe-Operationen können die Sachlage verschleiern oder ihre praktischen Auswirkungen zeitlich verschieben, aber ändern können sie sie nicht"[7]). Es ergab sich nun die Lage, daß der Reparationsagent ständig transferierte, womit er zwar vielleicht nicht dem Wortlaut, wohl aber dem Sinne des Dawes-Planes zuwiderhandelte. Unmittelbar war die Stabilität des deutschen Geldes in der ganzen Zeit kaum bedroht, vielmehr gestattete die Devisenlage trotz Reparationstransfer eine wesentliche Stärkung des Gold- und Devisenbestandes der Reichsbank. Aber während die Transferwünsche der Reparationsgläubiger restlos befriedigt wurden, ohne daß sie vor den Zwang gestellt wurden, mehr deutsche Waren zu importieren, verstrickte sich Deutschland mehr und mehr in private Schuldverpflichtungen gegenüber dem Ausland, für die es einen Transferschutz nicht gab. „Es ist durch die Kredite eine Leistungsfähigkeit vorgetäuscht worden, welche die Herabsetzung der Lasten verhinderte und das Ende der Reparationen hinausschob"[8]). Die Erfüllung der politischen Auslandsverbindlichkeiten war daher nur eine scheinbare, in Wirklichkeit fand eine Umlagerung der Auslandsgläubiger statt und es mußte der wirtschaftliche Unsinn des Reparationsproblems, das praktisch auf Darlehen des Auslandes aufgebaut war, zu einem Zusammenbruch führen.

2. Die Entwicklung der wirtschaftlichen Verschuldung.

Die Betrachtung der Tatsachen zeigte, daß Deutschland nicht imstande gewesen ist, die Reparationsleistungen auf die Dauer durchzuführen. Die deutsche Wirtschaft hatte die Beträge im Innern mit Hilfe hoher Steuern und einer Erhöhung der Tarife für öffentliche Leistungen aufbringen müssen, aber die Übertragung durch Auslandskredite bewirkt. Ein Teil der Kredite diente dem Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft nach dem Kriege. Wenn sich die Aufnahme von Auslandskrediten im vernünftigen Ausmaß gehalten

6) Bericht des ersten Sachverständigen-Komitees (Dawes-Ausschuß) a.a.O., S. 18.
7) Bericht des ersten Sachverständigen-Komitees (Dawes-Ausschuß) a.a.O., S. 18.
8) A. Hesse, Politische Ökonomie, Band I, S. 35.

hätte, so wäre sie der deutschen Wirtschaft durchaus nützlich gewesen. Aber sowohl Tempo wie Umfang der Aufnahme von Auslandskrediten, die zum größten Teil nur kurzfristig gewährt waren, wurde in unverantwortlicher Weise übertrieben. Ihre Verwendung zur Transferierung von Kriegstributen und in Form von Finanzkrediten erwies sich als schädlich.

Die Beurteilung der Auslandskredite war daher keine einheitliche. Der Höhepunkt der Auseinandersetzungen wurde erreicht mit dem bekannten Streit zwischen Adolf Weber und Hjalmar Schacht, wobei Weber für die Aufnahme von Auslandskrediten eintrat, Schacht vor der drohenden Überschuldung gewarnt hatte[9]). Eine Untersuchung dieser Fragen ist von sekundärer Bedeutung, da nach 1931 andere Probleme der deutschen Auslandsverschuldung zur Diskussion stehen. Wir haben zu untersuchen, welche Wirkungen die Aufnahme von Auslandskrediten für die deutschen Schuldner und seine Auslandsgläubiger gehabt haben. Ferner ist zu zeigen, warum die Entwicklung der deutschen Wirtschaft anders verlief, als es die Reparationssachverständigen annahmen und wie es zur Kreditkrise im Jahre 1931 gekommen ist. Die Probleme dieser Zeit sind zum Teil noch aktuell. Auch könnten ohne diese die nach 1931 im Vordergrund stehenden Probleme der deutschen Auslandsverschuldung nicht verstanden werden.

Bei der Untersuchung dieser Fragen gehen wir am besten von den Tatsachen aus, um aus diesen Folgerungen zu ziehen. Die ersten amtlichen Erhebungen über die deutschen Auslandsschulden wurden erst nach der Kreditkrise vorgenommen. Alle früheren Ermittlungen beruhen auf Schätzungen, deren Richtigkeit offen bleibt. Es genügt für unsere Betrachtungen, wenn wir uns auf das Gesamtergebnis stützen. Dieses ist folgendes:

---

9) Siehe hierzu: H. Schacht „Eigene oder geborgte Währung" (Bochumer Rede vom 17. 11. 27). Sonderdruck der Reichsbank. — „Das Ende der Reparationen" Oldenburg 1931. — A. Weber, „Die Abhängigkeit der deutschen Volkswirtschaft vom Ausland", 2. Auflage, „Hat Schacht recht?" in: Wissenschaftliche Abhandlungen und Reden usw. a.a.O.

Darstellung der wirtschaftlichen Verschuldung Deutschlands im Jahre 1931.

Formen der Auslandskredite	Kurzfristige Kredite[10]) 28. 7.	30. 11	Langfristige Kredite[11]) 30. 11. 1931
	(in Mrd. RM.)		
a) Rembourse	3,4[12])	3,1[12])	
b) Anleihen, soweit sie fällig sind	0,1	0,2	
c) Loroverpflichtungen, Kassadevisen, Darlehen, Hypotheken, Diskontierungen, sonstige Verpflichtungen aus Warenlieferungen	9,0	6,9	
d) Akzepte	0,6	0,4	
e) Im Ausland begebene auf fremde Währung lautende deutsche Obligationen			10,3
f) Im Besitz von Ausländern befindliche innerdeutsche Schuldverschreibungen			0,4
Gesamtsumme:	13,1	10,6	10,7
Schuldner der Auslandskredite.			
1. Gebietskörperschaften	0,8	0,8	3,6[13])
2. Banken	6,5	5,6	1,6
3. Übrige Wirtschaft	5,8	4,2	4,8
4. Sonstige			0,7
Gesamtsumme:	13,1	10,6	10,7

Nach Angaben des Statistischen Reichsamtes verteilten sich die Auslandskredite nach dem Stande vom 30. November 1931 auf folgende Länder[14]) [15]):

10) R. Dobransky, a.a.O., S. 305, Quelle: Untersuchungsausschuß für das Bankwesen 1934, 2. Teil, S. 462.

11) Wirtschaft und Statistik, 14. Jahrg. Nr. 5, 1934, S. 134 ff.

12) Diese Zahlen sind um die Beträge erhöht, die infolge der Anmeldepflicht für Schulden von 5000 RM und darüber neu erfaßt wurden.

13) „Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1932", S. 528.

14) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1932, S. 528.

15) Bei den Krediten der skandinavischen Länder und England ist d. Entwertung nach dem Stande vom 30. 11. 31 bereits berücksichtigt.

	Kurzfristige Kredite	Langfristige Kredite
	(in Mill. RM.)	
U.S.A.	3 192	5 391
Frankreich	526	459
England	1 366	1 112
Niederlande	1 677	1 813
Schweiz	1 619	1 047
Belgien	133	60
Italien	74	68
Tschechoslowakei	152	—
Dänemark	49	—
Norwegen	24	—
Schweden	154	186
B.I.Z.	718	—
Sonstige Länder	617	138

Die deutsche kurz- und langfristige Auslandsverschuldung betrug am Ende ihrer Entwicklung im Jahre 1931 am 28. 7. 23,8 Mrd. RM. und am 30. 11. 21,3 Mrd. RM.[16]). Wird die Schätzung der direkten Anlagen des Auslandes in Deutschland in Höhe von 5,9 Mrd. RM.[17]) hinzugerechnet, dann ergibt sich eine Gesamtverschuldung von 29,7 Mrd. RM. bezw. 27,2 Mrd. RM. am 31. November 1931. „Dieser Schuldenlast, von der über die Hälfte kurzfristige Kredite waren, standen 1931 etwa 5—6 Mrd. RM kurzfristige Forderungen gegenüber"[18]), die also nicht einmal die Hälfte des Betrages der kurzfristigen Schulden ausmachten. Deutschland, das vor dem Kriege ein bedeutendes Gläubigerland war, wurde in den Jahren 1924—1931 das größte Schuldnerland der Welt. Im Jahre 1913 hatte Deutschland Auslandsforderungen im Betrage von 28 Mrd. RM, darunter 18 Mrd. RM. ausländische Wertpapiere[19]). Im Jahre 1931 lagen die Verhältnisse umgekehrt, da die deutsche Auslandsverschuldung fast auf den Betrag gestiegen war, den vor dem Weltkrieg die Forderungen Deutschlands an das Ausland erreichten.

16) Die hohe Differenz kennzeichnet deutlich d. kurzfristigen Kreditabzüge während d. Kreditkrise v. 13. 7. 31.
17) „Wirtschaft und Statistik", 12. Jahrgang. Nr. 16 1932, S. 490.
18) A. Hesse, Politische Ökonomie, Band I, a.a.O., S. 38.
19) Eicke, „Warum Außenhandel?" a.a.O., S. 91.

3. Die Beurteilung der Auslandskredite.

Die Zahlen der deutschen Auslandsverschuldung geben allein keinen genügenden Aufschluß. Charakteristisch war indessen der hohe Anteil der kurzfristigen Kredite und bei diesen wieder das starke Überwiegen der reinen Finanzkredite, die nach dem Stande vom 30. November 1931 immer noch 61 v. H. betrugen.

Die Entwicklung der deutschen Auslandsverschuldung war praktisch im Jahre 1930 abgeschlossen. Wir stehen nun vor der Frage: Wie ist es zu erklären, daß in den Jahren bis 1930 Auslandskredite nach Deutschland hineindrängten und warum gelang es der Reichsbank nicht, ihre Aufnahme zu verhindern und eine solche Gestaltung der Handels- und Dienstleistungsbilanz herbeizuführen, daß aus ihren Überschüssen die Auslandsschulden entsprechend bezahlt werden konnten?

Zunächst werden einige Zahlenangaben über die Gestaltung der deutschen Zahlungsbilanz gegeben, die zwar auf Exaktheit keinen Anspruch machen können, weil nur Schätzungen möglich sind, aber die Entwicklungslinie doch wohl richtig wiedergeben[20]).

i. Mrd. RM	1924	25	26	27	28	29	30	Summe
Hauptposten d. dtsch. Zahlungsbilanzen								
Warenhandel	—1,8	—2,5	+0,8	—3,0	—1,3	0,0	+1,5	—6,3
Gold- und Devisenbewegungen	—1,3	—0,1	—0,5	+0,5	—0,9	+0,1	+0,1	—2,1
Reparationen	—0,3	—1,0	—1,2	—1,6	—2,0	—2,5	—1,7	-10,3
Dienstleistungen	+0,3	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5	+0,2	+3,0
Zinsen	+0,2	0,0	—0,2	—0,3	—0,6	—0,8	—0,8	—2,5
Gesamtsumme:	—2,9	—3,1	—0,6	—3,9	—4,3	—2,7	—0,7	-18,2

Von der gesamten Kapitalzufuhr von 21,2 Mrd. RM. waren nach diesen Zahlen nur 3 Mrd. RM. aus der Dienstleistungsbilanz ein echter Überschuß. Die restlichen 18,20 Mrd. RM. entfielen ganz auf das Konto der Kapitalbewegung.

Von der Kapitalzufuhr waren die 2,1 Mrd. RM. für die Wiederauffüllung der deutschen Währungsreserven und die 6,3 Mrd. RM. für die Deckung des deutschen Einfuhrüberschusses unentbehrlich. Absolut unentschuldbar bleibt aber, daß der Gegenwert von 10,3 Mrd. RM. für die Übertragung von Kriegstributen verwandt und deren scheinbare Erfüllbarkeit vorgetäuscht wurde. Hätte Deutschland von Anfang an die Kriegstribute aus eigener Kraft transferieren

20) „Das Basler Gutachten über die deutsche Wirtschaftskrise, Der Layton-Bericht". Anlage I, a.a.O., S. 31. Vergl. auch „Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1931", S. 534 ff.

müssen, dann hätte sich die Unerfüllbarkeit schon lange vor dem Hoover-Moratorium erwiesen. So aber wurden die Kriegstribute durch private Verbindlichkeiten ersetzt, welche die enorme wirtschaftliche Verschuldung Deutschlands begründeten und den Zustand herbeiführten, daß die deutschen Zahlungsbilanzen nur durch den Zufluß ausländischer Kredite ausgeglichen werden konnten. Dies war aber auf die Dauer nicht möglich. Hörte der Zustrom ausländischer Kredite auf, so mußten für den einzelnen deutschen Schuldner Schwierigkeiten entstehen, sich das ausländische Geld zu beschaffen, um Zinsen und Tilgungsbeträge zu bezahlen. Entweder machten sich die Kreditempfänger keine Gedanken darüber oder sie verließen sich darauf, daß der Devisenbedarf zur gegebenen Zeit aus anderen Quellen würde gedeckt werden können. Für diese optimistische Auffassung sprach ja auch die Vorkriegserfahrung, daß Schuldnerländer in der Zeit, in der ihre Entwicklung durch ausländische Kredite gefördert worden war, in der Regel eine passive Handelsbilanz gehabt hatten, daß dann aber, wenn diese Kredite aus eigener Kraft zu verzinsen und rückzuzahlen waren, die Handelsbilanz aktiv geworden war.

Bei den vorkriegszeitlichen Auslandsschuldenbeziehungen standen jedoch Gläubiger- und Schuldnerländer mit ungleicher Wirtschaftsstruktur gegenüber. Die Gläubigerländer waren Industriegebiete mit einem umfangreichen Zuschußbedarf an organischen Stoffen, die Schuldner dagegen agrarisch orientiert[21]). In diesen Fällen garantierte der Zuschußbedarf des Gläubigers den Warenabsatz des Schuldners. Die Fähigkeit des Gläubigers, Waren zur Abdeckung von Auslandskrediten in Zahlung zu nehmen, beruhte auf seinem Bedarf an den Waren, in deren Erzeugung der Schuldner eine besondere Leistungsfähigkeit besaß. Bei einer derartigen volkswirtschaftlichen Struktur oder bei in der Entwicklung befindlichen Ländern mit unausgebeuteten natürlichen Produktionsmöglichkeiten bestanden daher allgemein keine Schwierigkeiten des Schuldendienstes.

In der Nachkriegszeit gewann die Auslandsverschuldung eine besondere Bedeutung durch den Wandel in der Struktur der Volkswirtschaften, die sich als Gläubiger und Schuldner gegenüberstanden. Deutschland, ein hochentwickeltes Industrieland, das in der sachlichen Zusammensetzung des Außenhandels einen ausgeprägt industriewirtschaftlichen Charakter erkennen läßt, nahm im großen Stil Auslandskredite auf. Die Gläubiger Deutschlands, die Vereinig-

21) Siehe hierzu: K. A. Herrmann, „Der Zinstransfer der Auslandsschulden" a.a.O., S. 363 ff.

ten Staaten von Nord-Amerika, England, Frankreich, die Schweiz, die Niederlande und die skandinavischen Länder hatten eine der deutschen Wirtschaft ähnliche Struktur. Damit standen sich nun als Gläubiger und Schuldner Volkswirtschaften mit gleicher Wirtschaftsstruktur gegenüber. Von der gegenseitigen Ergänzung der Außenhandelsbeziehungen konnte im Verhältnis dieser Länder zu Deutschland hinsichtlich der ausländischen Kapitalverflechtungen keine Rede sein. Es mußte auch darüber hinaus, mit zunehmender Entwicklung der Gläubigerländer nach dem Weltkriege, der Spezialhandel und die Befriedigung einer zusätzlichen Nachfrage, bedingt durch den Konjunkturanstieg nach dem Kriege, immer geringer werden. Schon aus diesen Voraussetzungen heraus erschien eine reibungslose Auslandsschuldenpolitik als nicht gegeben, da Schulden zwischenstaatlich nur durch Waren bezahlt werden können.

Die Sachlage wurde noch verschärft durch die handelspolitische Einstellung der Gläubiger, da diese Zinsen und Amortisationen der deutschen Auslandskredite nicht durch eine zusätzliche Einfuhr deutscher deutscher Fertigwaren hereinnahmen und bei der Gleichheit der Volkswirtschaften auch nicht hereinnehmen wollten, da ihnen deutsche Waren aus Konkurrenzgründen unwillkommen waren. Sie übersahen, daß die Bereitschaft bezahlt zu werden, sich nach dem Umfang der handelspolitischen Hemmungen bemessen mußte, welche die Gläubiger der deutschen Einfuhr entgegenstellten. Unter dem Zwang dieser Verhältnisse blieb nichts anderes übrig, als den deutschen Schuldendienst zu kreditieren. Der Kapitalexport der Gläubiger wurde dadurch an dem großen Anteil der Baranleihen kenntlich. Es ergab sich somit die Tatsache, daß sich die deutschen Auslandsschulden nicht als kreditierter Kapitalgüterexport darstellten, sondern als kreditierter Schuldendienst. Die deutschen Auslandskredite wuchsen nicht deshalb, weil die deutsche Wirtschaft ihren Produktionsapparat verbessern und vergrößern und damit die Produktionskapazität steigern wollte, sondern es stieg die deutsche Auslandsverschuldung durch den Umstand der Unmöglichkeit der Transferierung.

B. Die Abwicklung der kurzfristigen deutschen Auslandsverschuldung seit 1931.

I. Die deutsche Kreditkrise als Wendepunkt in der Entwicklung der deutschen Auslandsverschuldung.

Das Jahr 1931 wurde der Wendepunkt in der Entwicklung der deutschen Auslandsverschuldung. Die Aufnahme von Auslandskrediten hörte auf, und es begann die mit so vielen Schwierigkeiten verbundene Epoche der Abwicklung. Ein allmähliches Abflauen der Zufuhr von Auslandskrediten lag im Zuge der Entwicklung der deutschen Auslandsverschuldung, ebenso wie ihre allmähliche Abtragung. Diese Entwicklung sollte sich aber organisch vollziehen und nicht die Begleiterscheinung einer Katastrophe sein.

1. Der Wirtschaftsablauf im Ausland und seine Rückwirkung auf die deutschen Verhältnisse.

Als Auswirkung einer stark übertriebenen Spekulation und unter Einwirkung immer fühlbarer werdender Krisenanzeichen brach im Oktober 1929 das Kursgebäude der New-Yorker Börse zusammen. Mit dem Umschwung in den Vereinigten Staaten, die in der Nachkriegszeit die Schrittmacher des wirtschaftlichen Aufstiegs waren, schwand das Vertrauen in der ganzen Welt. Die allgemeine Zurückhaltung in der geschäftlichen Disposition hatte zur Folge, daß Umsatz und Beschäftigung sanken, was um so deutlicher hervortrat, da international wirksame konjunkturverschlechternde Momente hinzukamen. Die scharfe Senkung der Preise brachte Schwierigkeiten für die Hauptproduktionsländer, ihre Zahlungsbilanzen auszugleichen, da die Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem Ausland, besonders auch die aus der Wareneinfuhr, nicht automatisch in dem Maße zurückgingen wie die Ausfuhr-Erlöse. Zu einem Teil wirkte sich diese Entwicklung in einer Schrumpfung des Welthandels aus, zum anderen in der Aufgabe der Stabilität des Geldes. Die Währungsschwierigkeiten machten die Anleihegläubiger dieser Länder mißtrauisch, viele versuchten zu verkaufen, es traten Kursverluste ein, was wiederum die Bereitschaft ausländische Anleihen zu zeichnen, allgemein sinken ließ. Emissionen dieser Art waren 1930 kaum mehr unterzubringen. Nun mußten alle Länder, die gewohnt waren, Auslandskredite zu empfangen, ihre Zahlungsbilanzen ohne diese Zuschüsse ausgleichen. Das bedeutete wiederum Schwierigkeit, die Wechselkursstabilität zu bewahren und älteren Kreditverpflichtungen nachzukommen, und den Zwang, die Einfuhr zu drosseln.

Hier rächte sich vor allem die bisherige Wirtschaftspolitik der Vereinigten Staaten. Durch den Krieg waren die Vereinigten Staaten zum Gläubigerland geworden, aber man glaubte dort, man könnte im Interesse der von fremder Einfuhr bedrohten eigenen Produktionszweige den Schuldnerländern denkbar große Schwierigkeiten machen, wenn sie ihre Schulden mit Warenlieferungen begleichen wollten. Man hatte es dadurch dahin gebracht, daß die eigene Zahlungsbilanz nur durch Goldzufluß und durch Gewährung von Krediten an das Ausland ausgeglichen wurde. Als nach den Verlusten die Bereitschaft zur Kreditgewährung an das Ausland sank, blieb nur der Ausgleich durch Goldzufluß, denn die Wareneinfuhr wurde gleichzeitig durch Zollerhöhungen noch weiter erschwert. Die Schwierigkeiten, die dem Ausland dadurch bereitet wurden, verstärkten die Konjunkturverschlechterung in der Umwelt, wirkten auf das Wirtschaftsleben der Vereinigten Staaten zurück und ließen auch dort die Stockung immer schärfere Formen annehmen. Die Außenhandelspolitik der Vereinigten Staaten, die der neu gewonnenen Gläubigerstellung nicht Rechnung trug, gehörte somit auf die Seite derjenigen Faktoren, denen die Zerrüttung der Weltwirtschaft der Nachkriegszeit vornehmlich zuzuschreiben war.

Die bisher genannten Tatbestände, besonders die Entwicklung der Weltkonjunktur, zogen Deutschland stark in Mitleidenschaft. Eine um so größere Bedeutung hatten unter diesen Umständen die der deutschen Wirtschaft noch zur Verfügung stehenden Auslandskredite. Diese konnten zwar zur Hebung der volkswirtschaftlichen Produktivität nicht mehr wesentlich beitragen, da der Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft nach dem Weltkrieg im Jahre 1929 abgeschlossen war und ein noch stärkerer Ausbau infolge der inzwischen immer klarer hervortretenden Weltwirtschaftskrise nicht ratsam erschien. Auch konnte die Aufnahme weiterer Auslandskredite die unzureichende, einheimische Kapitalbildung nicht fördern, da hierzu in erster Linie eine ausreichende Ausnutzung der wirtschaftlichen Kapazität und entsprechende Gewinne, die ausreichende Rücklagen ermöglicht hätten, erforderlich waren. Die einzige Aufgabe der Auslandskredite bestand also darin, daß sie das Tempo des Schrumpfungsprozesses der deutschen Wirtschaft verlangsamten. Entscheidend war jedoch, daß sich ihr Charakter gegen früher wesentlich geändert hatte. Seit dem New-Yorker Börsenzusammenbruch im Herbst 1929 waren Gelder für langfristige Anlagen nur noch in sehr bescheidenem Umfang zu erhalten. Die unerwartete Schwere der Krise und die Ungewißheit über die kommende Entwicklung

hielten die Kapitalisten von langfristigen Anlagen zurück. An ihre Stelle traten immer mehr die kurzfristigen Kredite, die mit zunehmender Konjunkturverschlechterung leichter zu erhalten waren. Die Folge dieser Entwicklung war eine recht beträchtliche Diskrepanz zwischen den Zinssätzen des Geld- und des Kapitalmarktes und eine einseitige Bevorzugung des ersteren.

Gerade Deutschland hatte in dieser kritischen Zeit von dem Angebot kurzfristiger Auslandsgelder reichlich Gebrauch gemacht. Die ausländischen Kurskredite stiegen wie folgt an:

1925	4 000 Mill. RM.	1929	15 700 Mill. RM.[1]
1926	5 100 „ „	1930	15 300 „ „
1927	8 600 „ „	1931	13 100 „ „
1928	12 000 „ „		

Der Anteil der kurzfristigen Auslandskredite an der Gesamtverschuldung Deutschlands war schon immer recht hoch, jedoch zeigte es sich schon 1928, daß die kurzfristigen Auslandskredite an die Stelle der langfristigen Auslandskredite traten. Wohl wurde mit der Zeit durch die Bevorzugung kurzfristiger Kredite eine nicht unbeträchtliche Zinsersparnis erreicht, aber diese Zinsersparnis ging auf Kosten der Sicherheit der deutschen Währung und der deutschen Wirtschaft.

Schon während der Vorverhandlungen zum Young-Plan 1929 und nach den Reichstagswahlen vom September 1930, deren Ausfall das Ausland beunruhigte, setzten starke Abzüge kurzfristiger Auslandskredite ein, die das deutsche Kreditgebäude zu erschüttern drohten. Beide Male konnte eine Krise verhindert werden, allerdings mit der Folge, daß die Reichsbank 1930 mit ihren Gold- und Devisenbeständen intervenieren mußte, und in wenigen Wochen für mehr als eine Milliarde an Gold- und Devisenbeständen verlor[2]). Die Gefahr, die in der kurzfristigen Auslandsverschuldung lag, trat deutlich hervor. Nachdem die akute Gefahr im Jahre 1930 überwunden war, waren deshalb die Banken um den Abbau der Auslandsverschuldung bemüht, und sie schränkten zu diesem Zweck ihre Inlandskreditgewährung ein, sei es, daß sie freiwillig erfolgte Rückzahlungen nicht zum Anlaß für eine neue Kreditgewährung an inländische Kreditsuchende nahmen, oder daß sie ihre inländischen Kreditnehmer zur Rückzahlung drängten. Innerhalb eines Jahres,

1) R. Dobransky, a.a.O., S. 306, Quelle: Untersuchungsausschuß für das Bankwesen 1933.

2) Siehe Verwaltungsbericht der Reichsbank 1930, S. 5.

nämlich von Ende Mai 1930 bis zum gleichen Termin des Jahres 1931 verminderten die sogenannten Monatsbilanzbanken ihre Gesamtsumme der Kredite von 19,2 auf 17,3 Mrd. RM.[3]). Selbstverständlich bedeutete das eine weitere Konjunkturverschlechterung, aber trotzdem gelang es unter scharfer Minderung der Einfuhr[4]) die Handelsbilanz zum ersten Male seit 1924 aktiv zu gestalten. Der Ausfuhrüberschuß betrug 1930 1 643 Mill. RM.[5]). Auch konnte die Reichsbank ihren Gold- und Devisenbestand wahren, der 1930 noch 2 685,0 Mill. RM. betrug[6]). Dann aber trat eine katastrophale Wendung ein.

2. Die deutsche Kreditkrise vom 13. Juli 1931.

Am 11. Mai 1931 schloß die größte Wiener Bank, die Österreichische Kreditanstalt, ihre Schalter. „Die Krise in Österreich wurde zum Alarmsignal für die Bankeinleger der ganzen Welt. Das Netz der Kredite war an der schwächsten Stelle, im politisch und wirtschaftlich verstümmelten Österreich gerissen, aber die Masche lief weiter, das ganze Netz wurde schadhaft und konnte nur notdürftig und künstlich repariert werden. Der Wiener Krach von 1931 war lediglich der Auftakt einer Kreditkrise, die sich zunächst mit engerem Radius auf Mitteleuropa ausbreitete, alsbald jedoch auf die großen Gläubigerländer England, Amerika und Frankreich (in sehr verschiedenem Maße) übersprang“[7]).

Als nächstes Opfer kam Deutschland an die Reihe. Der Zusammenbruch des Nordwolle-Konzerns in Bremen und die Schwierigkeiten der Rudolph Karstadt A.-G. weckten das Mißtrauen gegen die Stabilität der deutschen Wirtschaft. Es hatte nur dieser auslösenden Momente bedurft, um den fortlaufenden Abzug von Auslandskrediten in einen regelrechten Run der Auslandsgläubiger ausarten zu lassen, zu dem im Laufe der Entwicklung, insbesondere unter dem Eindruck des Schwindens der Gold- und Devisenbestände der Reichsbank, auch die Kapitalflucht trat.

Die Reichsbank handelte in dieser Lage nach der alten Regel, daß man eines Runs am besten Herr werde, wenn willig ausgezahlt wird.

---

3) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1931, S. 336 und 1932, S. 332.

4) Siehe Eicke a.a.O., S. 9. Danach betrug die deutsche Einfuhr im Jahre 1928 14 001, 1929 15 447, 1930 10 395 und 1930 6 727 Mill. RM. und 1931 6 727 Mill RM.

5) Ebenda S. 9.

6) Ebenda S. 94.

7) E. Welter, „Der Krach von 1931“, a.a.O., S. 11.

Sie ermöglichte den Kreditbanken, ihren Verpflichtungen nachzukommen, indem sie Wechsel diskontierte, und sie deckte die auf dieser Grundlage getätigte Devisennachfrage, indem sie aus ihren Beständen von Ende Mai bis Mitte Juni 1931 für fast 2 Mrd. RM. Gold und Devisen abgab[8]). Sie bemühte sich daneben, die im Bankgesetz vom 30. August 1924 vorgesehene 40%ige Gold- und Devisendeckung für den Notenumlauf aufrechtzuerhalten und nahm zu diesem Zwecke selbst einen Auslandskredit in Höhe von 100 Mill. Dollar und durch ihre Tochtergesellschaft, die Golddiskontbank, einen Auslandskredit in Höhe von 50 Mill. Dollar zusammen für 635 Mill. RM. Kredit in Anspruch. Die Bemühungen, die Kreditabzüge zu bremsen, blieben aber ohne Erfolg. Auch die Botschaft, die der Präsident der Vereinigten Staaten, Hoover, am 21. Juni 1931 verkündete, in der er ein allgemeines Moratorium für politische Auslandsschulden empfahl, konnte die Lage nicht ändern, zumal französische Widerstände eine volle Auswirkung dieser Botschaft verhinderten. Angesichts der fortdauernden Devisenabzüge, welche die Bestände der Reichsbank an Gold und Devisen 1931 auf 1 156,3 Mill. RM.[9]) sinken ließ, gab die Reichsbank ihr bisheriges Verfahren auf. Sie verweigerte der Darmstädter und Nationalbank, die in hohem Maße Auslandskredite aufgenommen und durch die Verluste beim Nordwolle-Konzern erheblich ihr Vertrauen eingebüßt hatte, weitere Kredite. Am 13. Juli mußte die Darmstädter und Nationalbank ihre Schalter schließen. Auf diese Nachricht hin verstärkte sich der Inlandsrun gegen die von Verlusten am meisten betroffenen Bankinstitute, der sich auch nicht dadurch aufhalten ließ, daß das Reich die Ausfallbürgschaft für die Kreditoren und Akzepte der Darmstädter und Nationalbank übernahm. In Kürze hätte das ganze Kreditbankwesen einschließlich der Sparkassen diesem Run zum Opfer fallen müssen, doch griff in diesem Augenblick die Regierung mit einer allgemeinen Bankschließung, mit der Erklärung von Bankfeiertagen ein[10]).

Es war klar, daß der innerdeutsche Zahlungsverkehr sobald als möglich wieder in Gang gebracht werden mußte, wenn nicht das ganze geldwirtschaftlich organisierte Wirtschaftsleben zum Erliegen kommen sollte. Es wurden Akzept- und Garantiebanken gegründet, um den nationalen Zahlungsverkehr wieder zu ermöglichen. Diese

8) Verwaltungsbericht der Reichsbank 1931, S. 9.

9) Eicke, a.a.O., S. 94 (einschl. ausländischer Stützungskredite in Höhe von 635 Mill. RM).

10) „Die Verordnung des Reichspräsidenten über Bankfeiertage vom 13. Juli 1931" in: RGBl. I 1931, S. 361 u. 363.

Maßnahmen hatten Erfolg. In relativ kurzer Zeit konnte der Zahlungsverkehr im Inland durch Verordnung des Reichspräsidenten vom 15. Juli 1931[11]) wieder aufgenommen werden.

Hand in Hand mit der Lockerung der innerdeutschen Zahlungsbeschränkungen mußten Beschränkungen der Auslandszahlungen erfolgen, um den Abfluß von Auslandskrediten zu unterbinden, da Währungsreversen der deutschen Wirtschaft nicht mehr zur Verfügung standen. Der Reichsbankführung blieb kein anderes Mittel übrig, wollte sie die Reichsmark nicht dem freien Spiel von Angebot und Nachfrage auf den internationalen Devisenmärkten überlassen, als den Abfluß von inländischen und ausländischen Zahlungsmitteln nach dem Ausland zu unterbinden. Durch die Notverordnungen vom 15. und 18. Juli und vom 1. August 1931 wurde der Anfang hierzu gemacht, der freie Devisenverkehr, der rund sieben Jahre bestanden hatte, aufgehoben und eine umfassende Devisenzwangsbewirtschaftung eingeleitet[12]).

Deutschland war immer bemüht gewesen, seine Verpflichtungen gegenüber seinen Auslandsgläubigern, den Reparationsgläubigern und den privaten Kreditgläubigern, in vollem Maße zu erfüllen. Der Einsatz von Gold und Devisen war nur ein Teil der Opfer, die zu diesem Zwecke gebracht wurden. Bis an die Grenze der Selbstaufgabe ist die Konjunkturverschlechterung der deutschen Wirtschaft getrieben worden[13]). Diese Politik wurde fortgesetzt bis zu einem Zeitpunkt, in dem die völlige Entblößung von Gold und Devisen nur

11) „Die Verordnung des Reichspräsidenten über die Wiederaufnahme des Zahlungsverkehrs nach den Bankfeiertagen, über den Verkehr mit Devisen und über Kursveröffentlichungen v. 15. Juli 1931" in: RGBl. I 1931, S. 365.

12) Vergl. RGBl. 1931, I, S. 366, 373 und 421.

13) Die Aufnahme von Auslandskrediten hatte eine ausgesprochene Hochkonjunktur im Inland zur Folge. Diese Konjunktur ging aber weit über das hinaus, was der normale und organische Aufschwung der deutschen Wirtschaft gerechtfertigt hätte. Mit dem Nachlassen der Zufuhr von Auslandskrediten ebbte der Aufschwung plötzlich ab, die Konjunkturziffern zeigten eine sinkende Tendenz.

Das deutsche Volkseinkommen war am höchsten im Jahre 1929, indem es 76 098 Mill. RM erreichte. Im Jahre 1931 betrug es nur noch 57 074 und 1932 nur noch 46 475 Mill. RM. (Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1933, S. 493).

Der Index der Großhandelspreise (1913 = 100) betrug 1928 140, 1929 137, 1930 111, 1932 96,5. (A. Hesse, Bd. I, a.a.O., S. 46.

Die Lebenshaltungskosten gingen von 153,8 im Jahre 1929 auf 118,5 im Jahre 1933 zurück. (Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1933, S. 251).

Die Indexziffern der industriellen Produktion (1928 = 100) betrugen 1929 100,4, 1931 73,6, 1932 61,2 (A. Hesse, Bd. I, a.a.O., S. 43).

Die Arbeitslosenziffern stiegen von 1929 mit 2 Mill. auf 6 Mill. im Jahre 1932 (ebenda a.a.O., S. 42). Der steuerpflichtige Umsatz erreichte 1928 mit 134,3 Mrd. RM einen Höchststand und ging bis zum Jahre 1931 auf 101,8 Mrd. RM zurück. (Deutsche Wirtschaftskunde a.a.O., S. 330).

noch eine Frage von Tagen war und keine Hoffnung mehr bestand, ohne Zahlungseinstellung durchzukommen. Wir vermögen nicht einzusehen, daß es dieses letzten Opfers bedurft hatte, von dem kein Ausländer den Vorteil, sondern nur Deutschland den Schaden zu tragen hatte. Gewiß waren die Schwierigkeiten Deutschlands in den kritischen Monaten des Jahres 1931 recht erheblich. Die politische Atmosphäre war gespannt, sodaß es der Regierung schwer wurde, sich auf eine klare Linie festzulegen. Zweifellos hatten aber die verantwortlichen Stellen der deutschen Wirtschaft den Ernst der Lage nicht rechtzeitig erkannt. Sie wurden von der Entwicklung vollkommen überrascht. Die deutsche Wirtschaftsführung hätte schon in den ruhigen Zeiten der Entwicklung die Gestaltung der ausländischen Kreditbeziehungen beeinflussen müssen und nicht erst den Zusammenbruch eintreten lassen dürfen, um dem Prinzip des Laissez-faire im deutschen Geld- und Kreditwesen ein Ende zu bereiten.

3. Die Probleme der deutschen Auslandsverschuldung nach der Kreditkrise.

a) Der hohe Anteil der kurzfristigen Kredite — die Finanzkredite.

Die Kreditkrise hatte gezeigt, daß das deutsche Kreditgebäude auf falschen Voraussetzungen aufgebaut war. Das Größenverhältnis zwischen kurz- und langfristigen Auslandskrediten ließ erkennen, daß kurzfristiges Geld dazu verwandt worden war, die Arbeit des langfristigen Geldes zu leisten. Diese Verletzung bankpolitischer Grundsätze trat erst hervor, als 1930 und in verstärktem Maße 1931 Abzüge ausländischer Kredite kurzfristiger Natur erfolgten. Eine Kürzung der Betriebsmittel über die durch den Konjunkturrückgang frei gewordenen Beträge hinaus mußte für den einzelnen Betrieb verhängnisvoll sein. Eine Liquidierung dieser Kredite bei einer Verwendung für langfristige Anlagen war vorerst so gut wie ausgeschlossen. Durch die Einführung der Devisenzwangswirtschaft wurde zwar der deutsche Schuldner vor weiteren wirtschaftlichen Schäden bewahrt, eine Erschöpfung der deutschen Währungsreversen und eine ernste Gefährdung der Währung ließ sich aber nicht vermeiden.

Auf eine Liquidierung der Finanzkredite hatten die Auslandsgläubiger die ganzen Jahre hindurch immer besonderen Wert gelegt. Sie machten geltend, daß die Finanzkredite nicht in ein Stillhalteabkommen für kurzfristige Kredite gehörten, da sie infolge ihrer Verwendung für langfristige Anlagen praktisch zu langfristi-

gen Krediten geworden waren. Auf die Notwendigkeit ihrer schnellen Beseitigung im Interesse einer Wiederherstellung des freien, internationalen Zahlungsverkehrs wurde auch deutscherseits hingewiesen[14]). Die Konsolidierung und Rückzahlung dieser Kredite war aber trotz aller Anstrengungen nur in beschränktem Umfang möglich. Gegenüber anderen Schwierigkeiten sind die Finanzkredite später in den Hintergrund getreten, sie waren aber die Ursache, warum die der deutschen Wirtschaft im Verlauf des Jahres 1931 abgezogenen Kredite nicht wieder ersetzt wurden. Gegen eine Aufrechterhaltung der für den deutschen Außenhandel notwendigen Kredite hatten die einzelnen Gläubigerländer, schon im Interesse ihres Exports, zunächst nichts einzuwenden. Erst durch die immer fühlbarer werdenden Schwierigkeiten bei der Finanzierung der deutschen Einfuhr im Jahre 1934 nahm die Bereitwilligkeit zur Einräumung neuer Warenkredite wieder ab. Die stetige Verringerung des deutschen Außenhandels bis 1934 ließ eine Erhöhung der Kreditkontingente nicht zu. Die der deutschen Wirtschaft für den Außenhandel zur Verfügung stehenden Kreditlinien wurden bis zum Jahre 1934 nicht voll ausgenutzt. Nur die Finanzkredite ließen sich nicht liquidieren. Ein Ersatz der Finanzkredite konnte nur durch langfristige Anleihen erfolgen, deren Unterbringung seit 1931 nicht mehr möglich war. Es blieb als einzige Möglichkeit nur die allmähliche Abwicklung unter größtmöglicher Schonung der deutschen Währungsreserven, wie es die einzelnen Stillhalteabkommen vorgesehen haben.

b) Die zunehmenden Devisenschwierigkeiten und die Gestaltung des deutschen Außenhandels.

Das Verhältnis von Devisenangebot und Devisennachfrage wurde von 1931 ab fortgesetzt ungünstiger, was in der Entwicklung der Bestände der Reichsbank zum Ausdruck kam[15]).

1930	2 685,0 Mill. RM.	1935	87,7 Mill. RM.
1931	1 156,3 „ „ [16])	1936	72,2 „ „
1932	920,0 „ „ [17])	1937	76,6 „ „
1933	395,6 „ „	1938	76,3 „ „
1934	83,7 „ „		

14) G. Schlieper, „Die Entwicklung des Stillhalteabkommens“ a.a.O., S. 234 ff.
15) Eicke, a.a.O., S. 94.
16) Einschl. ausl. Stützungskredite i. H. v. 635 Mill. RM.
17) Desgl. im Betrage v. 553 Mill. RM.

Die Tendenz zur Veränderung des Verhältnisses auf dem Devisenmarkt ergab sich in der Hauptsache aus den Veränderungen im Außenhandel. Die Hauptursache für den Rückgang des deutschen Außenhandels war die preis- und mengenmäßige Schrumpfung des Welthandels.

Deutschlands Außenhandel und Anteil am Welthandel[18]).

Jahr	Deutschlands Außenhandel (Mill.)			Welthandel (Mrd.)		Umsatz		Deutschlands Wertanteil i. %	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einf.	Ausf.	Wert	Volumen	Einf.	Ausf.
1929	13477	13483	+38	148	136	284	208	9,1	9,9
1930	10393	12036	+1643	120	109	229	192	8,7	11,1
1931	6727	9599	+2872	87	77	164	178	7,8	12,4
1932	4667	5739	+1072	58	52	110	154	8,1	11,0
1933	4204	4871	+ 667	52	48	100	157	8,1	10,2
1934	4451	4167	— 284	50	46	96	162	8,9	9,1
1935	4159	4270	+ 111	50	47	97	170	8,2	9,2
1936	4218	4768	+ 550	54	51	105	175	7,8	9,4
1937	5468	5911	+ 443	67	63	130	197	8,1	9,4
1938	5449	5257	— 192	62	52	114	180	8,8	10,1

Diese Zahlen zeigen, in welchem Maße die deutsche Wirtschaft durch die Weltwirtschaftskrise in Mitleidenschaft gezogen wurde. Gingen Umsatz und Erträge in den mit Deutschland Handel treibenden Ländern zurück, dann mußte auch die deutsche Ausfuhr nach diesen abnehmen. Der deutsche Export war aber nicht nur für die Beschaffung der für die Erfüllung der Auslandsverbindlichkeiten notwendigen Devisen wichtig, auch für den Beschäftigungsgrad der deutschen Wirtschaft war die Ausfuhr von großer Bedeutung[19]). Von der Entwicklung der deutschen Ausfuhr hing daher nicht nur die Lösung des Transferproblems, sondern zum Teil auch das der Aufbringung ab.

Der hohe Ausfuhrüberschuß im Jahre 1931 von annähernd 3 Mrd. RM. konnte nur durch den Deflationsprozeß, dem die deutsche Wirtschaft in dieser Zeit ausgesetzt war, erreicht werden. Daneben begünstigte der unterschiedliche internationale Preisverfall zwischen Rohstoffen und Fertigwaren den Saldo des deutschen

18) Eicke, a.a.O., S. 9.

19) Nach Angaben des Instituts für Konjunkturforschung (Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 3. Jahrg. 1928, Heft 3, Teil A, S. 41 ff.) waren i. J. 1927 3,2 Mill. Erwerbstätige für die deutsche Ausfuhr beschäftigt. Das würde etwa einem Zehntel aller Erwerbstätigen entsprechen.

Außenhandels[20]). Durch den verstärkten Deflationsdruck wurde das deutsche Preisniveau, wenn auch nur vorübergehend, dem Weltmarkt angepaßt. Die Erfolge für den Außenhandel wurden dabei mehr als aufgewogen durch den Druck auf die gesamte deutsche Binnenwirtschaft, der sich in immer weiterer Schrumpfung der deutschen Wirtschaft auswirkte. Dem wichtigsten wirtschaftlichen Moment für die Absatzfähigkeit der im Wettbewerb mit dem Ausland liegenden deutschen Waren, der relativen Preisgestaltung, wurden die Voraussetzungen für einen außenhandelspolitischen Erfolg wieder entzogen, da mit der Aufgabe des Goldstandards der Außenhandelspartner eine Preisangleichung deutscher Erzeugnisse an den Weltmarkt unmöglich wurde. England war 1931 vom Goldstandard abgegangen. Dieses Beispiel machte Schule. Andere Staaten folgten[21]), auch solche, die nicht durch den Schritt Englands zu einer Entwertung ihrer Währung gezwungen wurden. So entwertete beispielsweise Japan seine Währung und benutzte diese Währungsentwertung zu einer handelspolitischen Offensive. Durch die Devalvation war die Konkurrenzfähigkeit der betreffenden Länder gehoben worden und es gelang ihnen, Auslandsmärkte zu gewinnen und die Konkurrenz aus solchen Ländern, die nicht abgewertet hatten, aus

---

20) In den Jahren 1925—1931 bestand die deutsche Ausfuhr zu rd. 70% aus industriellen Fertigwaren und die deutsche Einfuhr zu rd. 85% aus Lebensmitteln und Rohstoffen. (Deutsche Wirtschaftskunde a.a.O., S. 200). Dieses Zusammensetzungsverhältnis kam der Aktivierung der deutschen Handelsbilanz in den Jahren 1931 und 1932 zugute, da der internationale Preisverfall nicht einheitlich war. Der Gesamtindex der Preise war von seinem Höchststand im Jahre 1925 von 153,1 auf 83,0 im Jahre 1932 herunter gegangen. Die Preise haben sich also nicht einmal halbiert, während die Preise für Agrarprodukte und Rohstoffe auf ein Drittel ihres Höchststandes zurückgegangen sind. (Vergl. Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1933, Anhang S. 145 ff.). Durch die immer größer werdende Preisschere zwischen Rohstoffen und Agrarprodukten auf der einen und industriellen Fertigwaren auf der anderen Seite, konnte die deutsche Einfuhr wertmäßig wesentlich entlastet werden. Das Statistische Reichsamt schätzte den auf diese Preisentwicklung entfallenden Überschuß der deutschen Handelsbilanz für das Jahr 1931 allein auf 1,8 Mrd. RM. (Deutsche Wirtschaftskunde a.a.O., S. 200).

21) Flessner, a.a.O., S. 73/74 (Währungsentwertung nach dem Stande im Juni 1934).

England	um 37,6%	Jugoslawien	um 23,3%	der Parität
Schweden	„ 41,6%	Griechenland	„ 54,1%	
U.S.A.	„ 40,4%	Kanada	„ 39,9%	
Japan	„ 63,7%	Brasilien	„ 62,2%	
Norwegen	„ 43,6%	Argentinien	„ 65,8%	
Dänemark	„ 49,8%	Brit. Indien	„ 37,3%	
Finnland	„ 47,1%	Australien	„ 47,6%	
Spanien	„ 57,6%	Südafrik. Union	„ 38,3%	
Portugal	„ 38,1%			
Österreich	„ 17,9%			

dem Felde zu schlagen. Nach Angaben des Statistischen Reichsamtes entfielen Ende 1933 auf Länder mit unversehrter Goldwertung nur noch 20% des Umsatzes vom Welthandel und auf die die alte Goldparität mit Zwangsmaßnahmen aufrechterhaltenden Länder nur noch 16% desselben[22]). Die deutsche Außenhandelspolitik wurde außerdem vom Jahre 1933 ab durch den im Ausland inszenierten jüdischen Boykott und durch einen gesteigerten Protektionismus erschwert. Zusammen mit diesen ungünstigen Einwirkungen von außen her machte sich geltend, daß vom Herbst 1932 ab der Weg der Goldmengenverminderung in Deutschland planmäßig aufgegeben wurde und sich dadurch vom Sommer 1933 ab eine Wirtschaftsbelebung mit steigender Beschäftigung und steigender Aufnahmefähigkeit des deutschen Binnenmarktes durchsetzte. Mit dem Wiederanziehen der Konjunktur in Deutschland und auf dem Weltmarkt im Jahre 1933 trat allmählich ein Umschwung der Bewegung ein, die den hohen aktiven Außenhandelssaldo Deutschlands im Jahre 1931 begründet hatte. Die Preise für Rohstoffe und Agrarprodukte zogen wieder an. Zu gleicher Zeit erhöhte sich der Einfuhrbedarf in allen Industriestaaten. Gerade Deutschland, das zur Behebung der Arbeitslosigkeit außergewöhnliche Anstrengungen machte, hatte eine Steigerung seiner Einfuhr aufzuweisen. Die Preise für Fertigwaren gingen vorerst noch zurück. Die Preisschere, die 1931 noch bestand, schloß sich, und dementsprechend ging auch der deutsche Ausfuhrüberschuß zurück. Da Deutschland die alte Währungsparität beibehalten hatte und dem Absatz vieler Waren aus politischen Gründen Schwierigkeiten gemacht wurden, war eine immer stärkere Verringerung des deutschen Ausfuhrüberschusses und die allmähliche Passivierung der deutschen Handelsbilanz die Folge.

Bei einer passiven Handelsbilanz war eine Transferierung von Auslandsverbindlichkeiten nur noch auf Kosten des deutschen Einfuhrbedarfs möglich. Die Einfuhrbeschränkungen, wie sie der „Neue Plan" Schachts im Jahre 1934 brachte, konnten wohl einen zwangsweisen Ausgleich der deutschen Devisenbilanz herbeiführen, aber das Problem der deutschen Devisenschwierigkeiten, als Folge und Auswirkung der Handelspolitik der Gläubigerländer, nicht lösen.

Es kann nicht oft genug darauf hingewiesen werden, daß die innere Aufbringung der Lasten der deutschen Auslandsverschuldung, von wenigen Ausnahmen abgesehen, die ganzen Jahre hindurch nie in Frage stand. Mit der Wiederbelebung der deutschen Konjunktur

22) „Die Währung im Jahre 1933 und Anfang 1934" in: Wirtschaft und Statistik, 14. Jahrg., Heft 6, S. 184 ff.

hatte das Aufbringungsproblem an Dringlichkeit sogar erheblich verloren. Dennoch war die Erfüllung der deutschen Auslandskredite unmöglicher geworden denn je, da die Transferschwierigkeiten zugenommen hatten.

c) Die Möglichkeiten zur Lösung des Transferproblems.

Zur Überwindung der Transferschwierigkeiten standen der deutschen Wirtschaft zwei grundlegende Möglichkeiten offen, nämlich die Deflation und die Devalvation. Bei der Beurteilung dieser beiden Mittel ist neben anderen gesamtwirtschaftlich orientierten Zielsetzungen der feste Wille der deutschen Wirtschaftsführung, die Lebenshaltung der Bevölkerung nicht sinken zu lassen, in Rechnung zu stellen, und zu fragen, ob und inwieweit im Hinblick auf diese Zielsetzung diese beiden Methoden angewandt werden konnten.

c 1) Die Deflation.

Deflation bedeutet Erhöhung des Wertes der Geldeinheit. Dies kann erreicht werden durch „ein wohlüberlegtes Erhöhen der Kaufkraft dieser Einheit in Bezug auf Bedarfsartikel und Dienstleistungen, d. h. eine allgemeine und gleichförmige Herabsetzung von Preisen, Löhnen und Gehältern, gemessen an der Geldeinheit“[23]) und durch eine Hemmung der Geldmengenvermehrung.

Im Falle, daß eine Vollbeschäftigung in einer Volkswirtschaft ganz oder annähernd erreicht ist oder aus anderen Gründen die Zulassung einer Geldmengenvermehrung nur zu einer weiteren Steigerung der Preise und Kosten führt, bringt ein Deflationsprozeß keine gesamtwirtschaftlichen Nachteile mit sich. Eine Hemmung der Geldmengenvermehrung bedeutet dann nur eine Beseitigung des unerwünschten Geldentwertungsvorganges. Ganz anders liegen die Verhältnisse natürlich, wenn sich das Wirtschaftsleben in einer Stockung befindet, die praktisch nur mit Hilfe einer Geldmengenvermehrung überwunden werden kann. Hier bedeutet eine Einschränkung der Geldmenge eine Hemmung des Wiederaufstieges.

Reichskanzler Brüning hatte im Dezember 1931 eine zwangsweise Senkung der Warenpreise, Mieten, Löhne, Gehälter und Zinsen vorgenommen[24]). Es handelte sich um einen Versuch, durch die Senkung des Preis- und Kostenniveaus, eine Erhöhung der Konkurrenz-

23) G. Cassel, „Das Geldproblem der Welt“, a.a.O., S. 17.

24) Siehe 4. Verordnung des Reichspräsidenten zur Sicherung von Wirtschaft und Finanzen und zum Schutz des inneren Friedens v. 8. Dez. 1931, RGBl. I, S. 699 ff.

fähigkeit gegenüber dem Ausland zu erreichen. Diese Maßnahmen erschienen damals nach der Abwertung des Geldes der halben Welt notwendig. Um die Preisangleichung an den Weltmarkt aufrecht zu erhalten, hätte diese Deflationspolitik weiter betrieben werden können. Allerdings müssen die Nachteile einer derartigen Wirtschaftspolitik berücksichtigt werden. Im Zeichen des Wiederaufstieges der deutschen Wirtschaft nach 1933 bestand die Aufgabe nicht darin, „den Tiefstand der Kaufkraft zu konservieren, sondern die Kaufkraft wieder zu erhöhen“[25]). Es war daher nicht mehr als natürlich, daß sich die deutsche Wirtschaft angesichts der Begleiterscheinungen des Deflationsprozesses zu einer Umkehr in der bisherigen Wirtschaftspolitik entschloß. So wichtig die deutsche Ausfuhr für die Entwicklung der deutschen Wirtschaft auch ist, das Schwergewicht liegt doch immer noch bei der Binnenwirtschaft. Der Deflationsprozeß hätte vielleicht, wenn er fortgesetzt worden wäre, die Transferschwierigkeiten bei zunehmender Ausfuhr beheben können, aber um so schwieriger wäre dafür das Aufbringungsproblem für die Bezahlung der Auslandskredite geworden. Die deutsche Auslandsverschuldung wäre weiter unerfüllbar geblieben, nur die Ursachen hätten gewechselt. An Stelle der Transferkrise wäre eine Aufbringungskrise getreten. In Deutschland hatte sich das Preisniveau, gemessen an den Großhandelsziffern, von seinem Höchststand von 140 im Jahre 1928 auf 96,5 im Jahre 1932 ermäßigt[26]). Ein weiterer Rückgang wäre nicht mehr zu ertragen gewesen, ganz abgesehen davon, daß der von Deutschland aufzuholende Vorsprung seiner Hauptexportkonkurrenten und Hauptgläubiger infolge der internationalen Währungsentwertung viel zu groß geworden war. Das Preisverhältnis zwischen Deutschland, Frankreich, England und den Vereinigten Staaten betrug im Jahre 1933: 93,3[27]) : 81,8[28]) : 70,7[28]) : 76,1[29]) [30]). Es steht außer Zweifel, daß die deutsche Wirtschaft diesen Vorsprung ohne schwere Schädigung nicht aufholen konnte. Ferner wäre es falsch zu behaupten, daß die deutsche Ausfuhr nur von der Preisseite gefährdet war. Internationale Boykottbewegungen, handelspolitische Hemmungen und internationale Ausschließungstendenzen waren für den Rückgang der deutschen Ausfuhr wesentlich mitverantwortlich.

---

25) A. Hesse, Bd. I, a.a.O., S. 52.
26) A. Hesse, a.a.O., Bd. I, S. 46.
27) „Wende der Preise im Jahre 1933“ in: Wirtschaft und Statistik, 14. Jahrgang 1934, Heft 1, S. 14 ff.
28) Statistisches Jahrbuch f. d. Dtsch. Reich 1933 A., S. 139.
29) Ebenda S. 141 Anhang.
30) Jahresdurchschnitt 1930 = 100.

Schon an diesen zusätzlichen Erschwerungen hätte eine deflationistische Exportförderungspolitik scheitern müssen, auch wenn die internationale Währungsentwertung nicht gekommen wäre, die als erste einen Erfolg der deutschen Deflationspolitik vereitelte.

Die strukturellen Schwierigkeiten in den internationalen Außenhandelsbeziehungen hatten sich nicht geändert. Der Kampf um den Absatz auf dem Weltmarkt bestand in unverminderter Schärfe fort. Solange Deutschland keine Gewähr dafür hatte, daß die Opfer einer Deflationspolitik nicht umsonst waren, war ein Schritt in dieser Richtung nicht zu verantworten.

c 2) Die Devalvation.

Bei einer Devalvation der deutschen Währung wären der Goldgehalt der Reichsmark verringert und die Preise der deutschen Ausfuhrgüter entsprechend gesenkt worden. Die deutsche Ausfuhr konnte hierdurch zweifellos eine Belebung erfahren, vorausgesetzt, daß die Abnehmer Deutschlands den erzielten Preisausgleich nicht durch handelspolitische Maßnahmen, wie z. B. durch Auflegung sogenannter Valutaausgleichszölle, wieder kompensiert hätten. Doch war nur bei denjenigen Staaten, die auf den Absatz ihrer Überschußproduktion auf dem Weltmarkt angewiesen sind, mit Abwehrmaßnahmen zu rechnen, nicht dagegen bei denjenigen Staaten, die industrielle Waren einführen und diese so billig als möglich beziehen wollten.

Von der Abwertung des Geldes hatten seit 1931 fast alle Länder der Welt Gebrauch gemacht, allerdings in sehr verschiedenem Ausmaß, zu verschiedenen Zeitpunkten, unterschiedlichen Begleitumständen und auch nicht immer unter derselben Zielsetzung. Wenn wir nun die Frage prüfen, wie sich eine deutsche Währungsabwertung angesichts der deutschen Wirtschaftsentwicklung nach 1931 ausgewirkt hätte, dann stoßen wir zunächst auf den Tatbestand, daß Deutschland bei der Ausfuhr durch eine nachträgliche Abwertung, zwecks Preisangleichung an andere Länder, kaum den Boden wieder gewinnen konnte, den es durch die früher erfolgte Abwertung der anderen Staaten verloren hatte. Inzwischen hatten sich die konkurrierenden Länder auf die Möglichkeiten, die sich ihnen durch die Abwertung geboten hatten, eingespielt. Es waren die entsprechenden Handelsbeziehungen geschaffen worden, sodaß es Deutschland außerordentlich schwer geworden wäre, die so entwickelte Konkurrenz nachträglich wieder aus dem Felde zu schlagen. Ferner war zu beachten, daß manche Länder eine wert- und mengenmäßige

Kontingentierung ihrer Einfuhr eingerichtet hatten, wodurch die Steigerung der deutschen Ausfuhr dorthin gehemmt worden wäre.

Eine Devalvation mußte gleichzeitig auch die Einfuhrseite der deutschen Handelsbilanz belasten, da eine Herabsetzung der Währungsparität zu einer Erhöhung der Einfuhrpreise geführt hätte.

Auch war immer noch zu überlegen, ob nicht die durch eine Entwertung der deutschen Währung bedingte kursmäßige Erhöhung der deutschen Auslandsverschuldung die Vorteile aus einer Steigerung der deutschen Ausfuhr wieder mehr wie ausgeglichen hätte. Dadurch, daß Deutschland nicht abgewertet hatte, wurde die deutsche Wirtschaft bis 1937 durch die Abwertung der Währungen der Gläubigerländer um etwa 8 Mrd. RM. entlastet[31]), während eine Devalvation der Reichsmark umgekehrt die Verpflichtungen erhöht hätte. Die Lasten der deutschen Auslandsverschuldung wären gestiegen, ohne daß eine Aufbringung der hierzu nötigen ausländischen Zahlungsmittel durch eine Steigerung der Ausfuhr sichergestellt war.

Ferner ist es sehr unwahrscheinlich, daß eine Aufgabe des Goldstandards auf Deutschland allein beschränkt geblieben wäre. Andere Länder, die ihre Währungsparität bisher beibehielten, wären dem deutschen Schritt gefolgt. Auf diese Weise konnte nie eine einheitliche Rechnungsgrundlage des zwischenstaatlichen Verkehrs geschaffen werden. Die Rechnungsgrundlage wäre dann nicht auf Grund internationaler Vereinbarungen, sondern auf wirtschaftspolitischen Gegensätzen aufgebaut worden, deren Überwindung gerade die Voraussetzung einer währungspolitischen Übereinstimmung ist. Solange der internationale Warenaustausch von der Auslandsverschuldung abhängig und durch Zins- und Tilgungszahlungen belastet war, konnte eine Stabilität der Währungsbeziehungen nicht erwartet werden. Der Erfolg einer deutschen Deflation hing damals davon ab, daß das Ausland mehr gekauft und nicht gleiche Maßnahmen angewandt hätte, was aber zu erwarten war.

c 3) Das Ergebnis.

Mit dem Mittel der Deflation und der Devalvation war es nicht möglich, eine Steigerung der deutschen Ausfuhr herbeizuführen und der Devisenknappheit Herr zu werden, um eine reibungslose Abwicklung der deutschen Auslandsschulden zu ermöglichen, da die Nachteile für die gesamte deutsche Wirtschaft zu groß gewesen wären. Schacht hatte auch seinerzeit gegen diese beiden Möglich-

31) A. Hesse, Bd. III, a.a.O., S. 209.

keiten Stellung genommen und deren Anwendung unzweideutig abgelehnt[32]).

Nur in den devisenpolitischen Maßnahmen der deutschen Wirtschaft war der Rahmen gegeben, innerhalb dessen sich bei zielbewußter Ausgestaltung der Einrichtungen und bei wirkungsvoller und planvoller Handhabung der Eingriffsmöglichkeiten eine gesamtwirtschaftlich orientierte Bewirtschaftung aller dem Ausland gegenüber bestehender Verpflichtungen entfalten konnte.

II. Die Abwicklung der deutschen Auslandsschulden.

Die Voraussetzungen für die Rückzahlung der deutschen Auslandsschulden waren denkbar ungünstige. Dennoch ist es gelungen, die Auslandsverbindlichkeiten in den Jahren 1931—1939 ganz beträchtlich abzubauen.

Deutschlands Auslandsverschuldung[33])
(in Mrd. RM.).

Zeitpunkt	insgesamt	langfristig	kurzfristig	davon Stillhaltekredite
Juli 1931	23,8	10,7	13,1	6,3
Nov. 1931	21,3	10,7	10,6	5,4
Febr. 1932	20,6	10,5	10,1	5,0
Sept. 1932	19,5	10,2	9,3	4,3
Febr. 1933	19,0	10,3	8,7	4,1
Sept. 1933	14,8	7,4	7,4	3,0
Febr. 1934	13,9	7,2	6,7	2,6
Febr. 1935	13,1	6,4	6,7	2,1
Febr. 1936	12,4	6,1	6,3	1,7
Febr. 1937	10,8	5,4	5,4	1,2
Febr. 1938	9,9	5,0	4,9	0,9
Febr. 1939	9,5	4,6	4,9	0,7

Der Restbetrag der deutschen Auslandsschulden stellte sich im Februar 1939 auf 9,5 Mrd. RM. In dieser Summe sind sämtliche Verpflichtungen der deutschen Wirtschaft gegenüber dem Ausland im Kapital- und Warenverkehr sowie die Sperrguthaben enthalten.

32) H. Schacht „Notwendigkeiten der deutschen Außenwirtschaft", Erklärung auf dem Presseabend der Leipziger Herbstmesse am 26. August 1934, Sonderdruck der Reichsbank, S. 14 ff.

33) Eicke, a.a.O., S. 91.

Wir haben nun den bei der Abwicklung der kurzfristigen Auslandsverschuldung eingeschlagenen Weg zu untersuchen und zu zeigen, wodurch die kurzfristigen Auslandskredite bis zum Februar 1939 zurückgegangen sind.

Die Abwicklung der kurzfristigen Kredite.

1. Die Stillhalteabkommen und die Devisenzwangswirtschaft im Rahmen der Abwicklung der kurzfristigen Kredite.

a) Der Umfang der Stillhaltung.

Die gesetzliche Regelung für die Abwicklung der kurzfristigen deutschen Auslandskredite wurde gleich nach der Kreditkrise notwendig. In der Verordnung des Reichspräsidenten vom 15. Juli 1931 wurde u. a. bestimmt, daß Devisen zum Zwecke der Schuldenrückzahlung nicht mehr abgegeben werden dürfen[34]). Diese Bestimmung kam praktisch einem Moratorium gleich. Um zu vermeiden, daß die Auslandsgläubiger Retorsionsmaßnahmen gegenüber Deutschland ergreifen, wurden kurz nach dem Zusammenbruch Verhandlungen eingeleitet, mit dem Ziel, wenigstens den Status quo in Deutschlands Kreditsituation zu erhalten und alle Zentralnotenbanken für ein Abstoppen der Kreditentziehung Sorge tragen zu lassen. Nach dem Gutachten der Sieben-Mächtekonferenz vom 21. Juli 1931 kam es hierauf zum Abschluß des ersten Stillhalteabkommens, dem Basler Abkommen. Durch diesen Vertrag wurde ein Teil der kurzfristigen Auslandskredite in Höhe von 6,3 Mrd. RM.[35]) für die Zeit vom 1. September 1931 bis 29. Februar 1932 vertraglich gebunden. Es handelte sich hierbei um Kredite ausländischer Banken an deutsche Banken, Industrie- und Handelsunternehmungen in ausländischer Währung. Für die übrigen Kredite, die nicht unter dieses Stillhalteabkommen fielen, galt nach wie vor das erwähnte Verbot einer Zurverfügungstellung von Devisen zum Zwecke der Rückzahlung von Auslandskrediten.

Die Stillhalteabkommen und die sie ergänzenden Devisengesetze waren nur als eine Notmaßnahme gedacht. Bis zu der in Aussicht genommenen endgültigen Regelung sollten sie die deutschen Schuld-

34) Die Verordnung des Reichspräsidenten über die Wiederaufnahme des Zahlungsverkehrs nach den Bankfeiertagen, über den Verkehr mit Devisen usw. vom 15. Juli 1931 in RGBl. 1931 I, S. 366.

35) G. Obst „Stillhalteabkommen" in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, a.a.O., S. 1763 ff.

ner und die deutsche Währung vor weiteren planlosen Abzügen kurzfristiger Auslandskredite schützen. Zu dieser endgültigen Regelung ist es aber nicht gekommen, da die Voraussetzungen hierfür nicht eintraten. Das Basler Abkommen war daher das erste in der Reihe der folgenden „Deutschen Kreditabkommen", die regelmäßig Jahr für Jahr und zwar vom 1. März des einen bis Ende Februar des anderen Jahres Geltung hatten[36]). Parallel zu dieser Entwicklung entstand gleichzeitig ein immer eingehenderes System von Devisenmaßnahmen. Der deutschen Wirtschaft blieb keine andere Wahl als sich mit Hilfe dieser ihr zur Verfügung stehenden Mittel so recht und schlecht durchzuschlagen wie es im Augenblick gerade möglich war.

b) Die Entwicklungstendenzen der Stillhaltung.

Eine Untersuchung der Kreditabkommen von 1931 bis 1939 läßt erkennen, daß ein Wandel in der Tendenz der Stillhaltung eintrat. „Während in den neueren Abkommen in immer stärkerem Maße die Neigung erkennbar war, die in der Stillhaltung festliegenden Forderungen dem Zweck zuzuführen, für den Auslandskredite ihrer Natur nach bestimmt sind, nämlich der Finanzierung des Außenhandels, war in den ersten Abkommen das Bestreben der Gläubiger festzustellen, nach Möglichkeit ihre Forderungen zu liquidieren"[37]).

1. Die Auflösung der Reichsmarkguthaben.

Die Auslandsgläubiger haben zwar in den verschiedenen Kreditabkommen erklärt, daß es auch in ihrem Sinne liege, die Stellung der Reichsbank zu stärken, zunächst aber von den gebotenen Liquidierungsmöglichkeiten weitgehend Gebrauch gemacht, obgleich die deutsche Devisenlage diese Kreditabzüge nicht zuließ. So mußten noch unter dem ersten Stillhalteabkommen außergewöhnlich hohe Rückzahlungen geleistet werden. Nach den Bestimmungen dieses Abkommens konnten die Auslandsgläubiger bis Ende Februar 1932, dem Ablaufstermin des ersten Stillhalteabkommens, die Rückzahlung sämtlicher auf Reichsmark lautender Kredite verlangen, soweit sie nicht bereit waren, diese in Valutakredite umzuwandeln[38]). Der

---

36) Die Deutschen Kreditabkommen wurden bis 1939 mit den Auslandsgläubigern abgeschlossen. Mit neutralen Staaten wurden auch während des Krieges Stillhalteabkommen abgeschlossen. (z. B. U.S.A. und Schweiz).

37) Bertuch u. Jaehnike, a.a.O., S. 6.

38) „Das Stillhalteabkommen von 1931" a.a.O., S. 502.

Rückgang der Stillhaltekredite auf 5 Mrd. RM. im Februar 1932 war hauptsächlich auf diese Bestimmungen zurückzuführen[39]).

Die Auslandsgläubiger begründeten ihre Forderung damit, daß es sich bei diesen Reichsmarkguthaben nicht um eigentliche Kredite, sondern Guthaben handelte, die sie zur Begleichung ihrer Devisenabschlüsse zu benutzen dachten und die nun nach Einführung der Devisenzwangsbewirtschaftung gegenstandslos wurden.

Die Devisenbestände der Reichsbank waren 1932 auf 920 Mill. RM. zurückgegangen, einschließlich der von der Reichsbank und der Golddiskontbank aufgenommenen Stützungskredite in Höhe von noch 553 Mill. RM.[40]). Der Zinsendienst für die gesamte Auslandsverschuldung betrug im Jahre 1932 allein etwa 1 100 Mill. RM.[41]). Mit einem Ausfuhrüberschuß, der eine weitere Rückzahlung in diesem Ausmaß ermöglicht hätte, konnte aber trotz der damaligen deflationistischen Wirtschaftspolitik Deutschlands nicht mehr gerechnet werden.

2. Die Garantien der Golddiskontbank.

Neben der Auflösung der Reichsmarkguthaben sah das erste Stillhalteabkommen noch eine andere Möglichkeit der Auflockerung der kurzfristigen Auslandskredite vor. Den Auslandsgläubigern wurde das Recht zugestanden, einen gewissen Prozentsatz ihrer kurzfristigen Kredite auf die Golddiskontbank umzulegen[42]). Die umgelegten Kredite mußten in drei gleichen Jahresraten, beginnend ein Jahr nach der Anmeldung bezw. Fälligkeit derselben, zurückgezahlt werden. Zweck der selbstschuldnerischen Bürgschaft der Golddiskontbank war es, den Auslandsgläubigern bis zu einer gewissen Höhe ihrer Kredite, die ihnen nicht sicher genug schienen, eine nachträgliche Sicherheit zu geben[43]). Die unter diese Bestimmung fallenden Auslandsverbindlichkeiten wurden auf ca. 500 Mill. RM. geschätzt[44]). Für diesen Betrag hatten prominente Firmen der deut-

39) Nach Angaben des „Basler Reparationsberichtes" a.a.O., S. 18 wurden bis November 1931 auf Grund dieser Bestimmungen insgesamt 1,2 Mrd. RM zurückgezogen.

40) Eicke, a.a.O., S. 94.

41) Eicke, a.a.O., S. 92.

42) Nach Ziffer 6 der Anlage zum 1931er Abkommen konnten die Auslandsgläubiger verlangen, daß 10% ihrer Akzeptkredite und 5% ihrer Barkredite an Banken, sowie 15% ihrer Kredite an Industrie- und Handelsunternehmungen auf die Golddiskontbank übertragen werden. Diese Sätze wurden auch in den folgenden Abkommen beibehalten.

43) Die Haftung erfolgte in der Regel durch einen Wechsel oder Kreditbrief des letzten Kreditnehmers.

44) Bertuch und Jaehnike, a.a.O., S. 5.

schen Wirtschaft eine Bürgschaft übernommen, um die anteilige Haftung für etwaige Ausfälle aus Kreditgeschäften zu übernehmen[45]).

Die Rückzahlung der von der Golddiskontbank garantierten Kredite war nach einem bestimmten Plan geregelt, der die Tilgung dieser Kredite bis zum Jahre 1936 in Teilbeträgen vorsah. Diese Rückzahlungen konnten jedoch nicht durchgeführt werden, da mit Rücksicht auf die verschärfte deutsche Devisenlage die Zahlungen der Garantieraten im Zusammenhang mit dem für die Zeit nach dem 1. Juli 1933 erklärten Transfermoratorium mit Wirkung vom 1. Oktober 1933 durch Vereinbarungen ausgesetzt wurden. Immerhin waren bis zu diesem Zeitpunkt schon erhebliche Beträge zurückgezahlt worden. Von der Golddiskontbank wurden bis 30. Dezember 1932 für rd. 390 Mill. RM. Garantien beansprucht, zu welchen unter dem Stilhalteabkommen von 1933 noch 100 Mill. RM. gekommen sind[46]). Gleichzeitig wurde bis zu dieser Zeit die erste Golddiskontbankrate in Höhe von 75 Mill. RM. abgedeckt[47]). Nach dem 1. Oktober 1933 konnten alle weiteren Rückzahlungen nur noch in Reichsmark auf Registermark-Konto erfolgen.

Die Garantien der Golddiskontbank waren eine ungerechtfertigte Belastung der deutschen Wirtschaft. Über die Golddiskontbank mußte die deutsche Wirtschaft ein Risiko auf sich nehmen, das billigerweise von den Auslandsgläubigern zu tragen gewesen wäre[48]). Handelte es sich hierbei doch um unsichere Kredite, die zum größten Teil durch leichtsinnige Kreditgeschäfte der Auslandsgläubiger verursacht wurden und die nicht durch ein Verschulden der deutschen Wirtschaftsführung entstanden waren.

Wohl war das Schema der Golddiskontbank anfangs nur als Schonung der weniger liquiden Schuldner gedacht. Die Auslandsgläubiger rechneten damit, daß die nicht garantierten Kredite viel schneller zurückgezahlt werden. Nachdem sich aber eine bestimmte Abwicklungsform für die nicht garantierten Kredite nicht erreichen ließ, erschien es sehr unzweckmäßig, daß der Rückzahlungsplan in den folgenden Stillhalteabkommen noch beibehalten wurde, denn entgegen der ursprünglichen Absicht wurde der wirtschaftlich schwächere

---

Dieser Betrag setzt sich zusammen: 300 Mill. RM (10%) aus 3 Mrd. Akzeptkrediten von Banken, 75 Mill. RM (5%) aus 1,5 Mrd. RM Barkrediten von Banken und 150 Mill. RM (15%) aus 1 Mrd. RM Krediten von Industrie und Handel.

45) Vergl. Verordng. d. Reichspräsidenten v. 8. 7. 31 in: RGBl. I, S. 351.

46) H. A. Simon, „Das Stillhalteabkommen v. 1933" a.a.O., S. 252 ff.

47) H. A. Simon, Stillhaltung und Transferaufschub" a.a.O., 377 ff.

48) G. Schlieper, „Die Entwicklung des Stillhalteabkommens", a.a.O., S. 235.

Schuldner gerade durch diese Maßnahmen vorerst schlechter gestellt. Im Gegenteil, dieses Recht auf planmäßige Rückzahlung der von der Golddiskontbank übernommenen bezw. garantierten Kredite wurde im Deutschen Kreditabkommen von 1932 durch die sogenannten „Postponements" weiter ausgebaut. An Stelle der Rückzahlung der von der Golddiskontbank garantierten Kredite konnten die Auslandsgläubiger jetzt Rückzahlungen anderer, von der Golddiskontbank nicht garantierter Kredite bis zur Hälfte ihres Anspruches aus den garantierten Krediten verlangen. Die Rückzahlung der durch diese Garantie verbesserten Kredite war nun nicht mehr so dringend. Die Rückzahlung der nicht garantierten Kredite, auch wenn diese noch so einwandfrei waren, erschien den Auslandsgläubigern nunmehr wichtiger. Die Auslandsgläubiger konnten auf die Transferierung der Hälfte der unter dem Golddiskontbank-Schema fällig werdenden Kredite verzichten und verlangen, daß hierfür andere, nicht garantierte Kredite zurückgezahlt und transferiert werden. Aber auch der Verzicht auf den Transfer der Hälfte der zurückgezahlten garantierten Kredite war nur zeitlich begrenzt. Nach Ablauf von drei Jahren mußten die aufgeschobenen Raten dennoch in zwei gleichen Jahresraten transferiert werden[49]).

Das Golddiskontbank-Schema hat in der gesamten Abwicklung der kurzfristigen Auslandsverschuldung nur eine untergeordnete Rolle gespielt, aber es war dennoch bezeichnend für die Mittel und Methoden, mit denen immer versucht wurde, trotz fehlender wirtschaftlicher Voraussetzungen, bei jeder Gelegenheit neue Rückzahlungen zu erzwingen. Nicht nur daß die Auslandsgläubiger das Kernproblem der deutschen Auslandsverschuldung, nämlich die Förderung der deutschen Ausfuhr und Anpassung der deutschen Auslandsverschuldung an die durch die Höhe des deutschen Ausfuhrüberschusses bedingte beschränkte Erfüllungsmöglichkeit, immer wieder ignorierten und sich nur mit unzureichenden Lösungen behalfen, auch diese Notlösungen wurden nach Möglichkeit immer wieder zum Nachteil der deutschen Wirtschaft ausgelegt.

3. Die Kürzung der Kreditlinien.

Die Auflösung der Reichsmarkguthaben und die Garantien der Golddiskontbank waren aber nicht die einzigen Mittel der Auslandsgläubiger, ihre kurzfristigen Kredite zurückzufordern. So hatten die Auslandsgläubiger z. B. nach dem zweiten[50]) und dritten[51]) Stillhalte-

49) Wegen Einzelheiten siehe Ziffer 23 des „Kreditabkommens von 1932" a.a.O., S. 30 ff.

abkommen das Recht, die von ihren Schuldnern nicht ausgenutzten Kreditlinien um einen bestimmten Prozentsatz ihrer gesamten Kreditengagements zu kürzen. Die Finanzierung des deutschen Außenhandels war zum größten Teil über ausländische Finanzmärkte geleitet gewesen. Der ausländische Exporteur hatte den Wechsel nicht auf die deutsche Bank des Importeurs gezogen, sondern für Rechnung einer deutschen Bank auf eine amerikanische, englische oder andere Bank im Ausland. Diese ausländische Bank hatte der deutschen Bank nicht für jedes einzelne Akzept Kredit gewährt, sondern Akzeptkredite bis zu einer vereinbarten Summe, Kreditlinie genannt, generell zur Verfügung gestellt. Von der Aufrechterhaltung der Kreditlinien war die für die Finanzierung des deutschen Außenhandels sehr wichtige Erhaltung der Remboursakzepte abhängig. Aus diesem Grunde hat die Höhe der Kreditlinien bei den Verhandlungen über Stillhalteabkommen stets eine große Rolle gespielt.

Die Gläubiger waren in der Stillhaltung verpflichtet, die Kreditlinien in ihrer ursprünglichen Höhe aufrechtzuerhalten, d. h. sie hatten bei Abdeckung von Krediten in Devisen den Betrag der unbenutzten Kreditlinie dem Schuldner zur Verfügung zu halten[52]). Da der deutsche Außenhandel bis 1933 ständig zurückging, wurden dementsprechend auch weniger Außenhandelskredite in Anspruch genommen. Der Umfang der unbenutzten Kreditlinien im Jahre 1932 gab daher den Auslandsgläubigern die Möglichkeit, die von ihren Schuldnern nicht ausgenutzten Kreditlinien um einen bestimmten Prozentsatz ihrer gesamten Kreditengagements zu kürzen. Es handelte sich also um eine Verminderung der Auslandskredite durch Streichung offener Kreditlinien.

Unter dem Stillhalteabkommen von 1932 wurde den Auslandsgläubigern eine Kürzung von 10% ihrer gesamten Kredite zugestanden[53]) und unter dem Abkommen von 1933 eine solche in Höhe von 5%[54]). Kompliziert wurde die an sich einfache Streichung offener Kreditlinien in den Fällen, in denen die Auslandsgläubiger über offene Kreditlinien nicht verfügten. Um diese nicht zu benachteiligen, wurden ihnen sogenannte Vorzugskündigungsrechte zugestanden, mit der Möglichkeit, auf alle bis zum 1. September 1933 frei

---

50) „Deutsches Kreditabkommen von 1932", Ziffer 4 (insbesondere Unter-Ziffer a), a.a.O., S. 9 ff.

51) „Das Deutsche Kreditabkommen von 1933", Ziffer 4 (insbesondere Unterziffer 1), a.a.O., S. 15 ff.

52) Bertuch und Jaehnike, a.a.O., S. 5 ff.

53) „Deutsches Kreditabkommen von 1932", a.a.O., S. 9.

54) „Deutsches Kreditabkommen von 1933", a.a.O., S. 15.

werdenden Kreditlinien diese Kürzung um 5% ihres gesamten Kreditkontingents nachträglich noch vorzunehmen. Wurden bis zu diesem Zeitpunkt keine offenen Linien frei, dann konnten diese Auslandsgläubiger sogar auf eine entsprechende Rückzahlung in Devisen bestehen[55]).

Die Vorschriften über die Streichung der Kreditlinien trugen den an sich verständlichen Bestrebungen der Gläubiger Rechnung, einen Teil ihrer kurzfristigen Kredite abzubauen. Die Stillhaltegläubiger rechneten auch weiterhin mit einer Reduktion der offenen Kreditlinien. In Anbetracht der deutschen Devisenlage wurde ihnen eine solche deutscherseits aber nicht mehr zugestanden.

Die von den Stillhalteabkommen erfaßten Kredite waren bereits von 6,3 Mrd. RM. im Jahre 1931 auf 2,6 Mrd. RM. im Jahre 1934 zurückgegangen[56]). Von diesen 2,6 Mrd. RM. waren aber nur noch 270 Mill. RM. offene Kreditlinien[57]), von denen nur noch 140 Mill. RM. für eine effektive Wiederinanspruchnahme in Frage kamen[58]). Außerdem waren diese 2,6 Mrd. RM. zum überwiegenden Teil echte Rembourskredite, die für die Finanzierung des deutschen Außenhandels unentbehrlich waren. Bei der zu erwartenden Belebung der deutschen Einfuhr nach 1933 und der anhaltenden Preissteigerung der internationalen Rohstoffe konnten diese Rembourskredite eine weitere Verringerung nicht mehr vertragen. Im Gegenteil, die noch zur Verfügung stehende Reserve von 140 Mill. RM. mußte sich in absehbarer Zeit als zu gering erweisen, wenn nicht außerhalb der Stillhalteabkommen neue Kredite zur Verfügung gestellt wurden. Hiermit war aber nicht zu rechnen.

Durch die Streichung offener Kreditlinien gingen der deutschen Wirtschaft 700 Mill. RM. kurzfristige Auslandskredite verloren[59]). Dieser Betrag hätte in der kritischen Zeit im Jahre 1934 zur Erleichterung der deutschen Devisenlage wesentlich beitragen können. Um so unverständlicher erscheint es uns heute, daß trotz der Erschwerungen im internationalen Warenaustausch unter dem Stillhalteabkommen von der deutschen Wirtschaft noch Rückzahlungen verlangt wurden, die nur auf Kosten ihrer immer knapper werdenden

---

55) Ebenda, Ziffer 4 (1c), a.a.O., S. 17.
56) Eicke, a.a.O., S. 91.
57) H. A. Simon, „Das vierte Stillhalteabkommen", a.a.O., S. 259.
58) G. Schlieper, „Die Entwicklung des Stillhalteabkommens", a.a.O., S. 236.
59) Im Februar 1932 betrugen die Stillhaltekredite noch 5 Mrd. RM, die 10%ige Kürzung also 500 Mill. RM. Im Februar 1933 betrugen die Stillhaltekredite noch 4,1 Mrd. RM. und eine 5%ige Kürzung hierauf, also rd. 200 Millionen RM.

Währungsreserven gehen konnten. Die erzwungenen Rückzahlungen haben nur zu einer weiteren Einengung des zwischenstaatlichen Warenaustausches geführt, die sich um so nachteiliger auswirken mußte, als die stetig zunehmende deutsche Einfuhr seit 1933 eine Ausdehnung des für ihre Zwecke erforderlichen Kreditvolumens notwendig gemacht hätte.

Obgleich es die Pflicht der Stillhaltegläubiger gewesen wäre, Deutschland die Transferierung seiner fälligen Auslandsverbindlichkeiten zu erleichtern, hatte die deutsche Wirtschaft unter Opfern weitgehende Konzessionen gemacht, die aber im Stillhalteabkommen von 1934 nicht mehr zugestanden werden konnten. Eine weitere allgemeine Rückführung der Kreditlinien fand von diesem Zeitpunkt an nicht mehr statt[60]).

Die deutsche Wirtschaft hatte an dieser Entwicklung keine Schuld. Sie hat alles unternommen, um den Wünschen der Gläubiger gerecht zu werden. Die Steigerung der deutschen Ausfuhr, die einen Schuldentransfer ermöglicht hätte, wurde durch die handelspolitischen Maßnahmen der Gläubiger selber unterbunden. Ebenso taten die Gläubigerländer bis 1933 nichts, um die Konsolidierung der kurzfristigen Auslandskredite zu erleichtern. Da die Auslandsgläubiger nach wie vor dringend auf einer Herabsetzung ihrer kurzfristigen Kredite bestanden, wurde ihnen erstmalig im Deutschen Kreditabkommen von 1935 die Möglichkeit gegeben, längere Zeit unbenutzte Kreditlinien zu streichen[61]). Diese Bestimmungen wurden auch in den folgenden Abkommen beibehalten.

An der Aufrechterhaltung sogenannter „toter Linien", d. h. solcher Kredite, bei denen die ursprüngliche Voraussetzung ihrer Zusage entfiel und die daher seit Jahren nicht mehr in Anspruch genommen worden sind, hatte auch Deutschland kein Interesse. Daher wurden die an deutsche Industrie und Handelsfirmen gewährten Kredite, wenn sie seit zwei Jahren unbenutzt geblieben waren, als erloschen betrachtet. Nicht unter diese Bestimmung fielen die Kreditlinien von Bank zu Bank, die nach dem Deutschen Kreditabkommen von 1938[62]) als Finanzierungsmittel dem Außenhandel erhalten blieben[63]). Um sehr erhebliche Beträge konnte es sich hier allerdings

---

60) Bertuch und Jaehnike, a.a.O., S. 38.

61) Vergl. H. A. Simon, „Das fünfte Stillhalteabkommen", a.a.O., S. 274 ff.

62) E. W. Schmidt, „Das achte Stillhalteabkommen", a.a.O., S. 1742 ff. (die sogen. Rekommerzialisierung).

63) Hierdurch sollte die Möglichkeit erhalten bleiben, mit der Entwicklung des deutschen Ausfuhrgeschäftes derartige Bankkredite, auch wenn sie lange

nicht handeln, da die unbenutzten Linien auf einen geringen Prozentsatz des Gesamtvolumens im Jahre 1939 zurückgegangen sind[64]). Ferner waren die deutschen Außenhandelsgeschäfte, für die Rembourskredite in Frage kamen, beschränkt, weil ein großer Teil des deutschen Außenhandels im Verrechnungswege, der automatisch den Rembourskredit ausschließt, abgewickelt wurde.

4. Die Umschuldung in langfristige Anlagen.

Nach Abschluß des ersten Stillhalteabkommens stand auch das Problem einer Konsolidierung der kurzfristigen deutschen Auslandskredite im Vordergrund der Diskussionen. Nur der hierbei einzuschlagende Weg war noch nicht abzusehen. Nach den Ereignissen des Sommers 1931 war an die Unterbringung langfristiger Auslandsanleihen nicht mehr zu denken. Weder private Unternehmen noch das Reich hätten hierzu die Möglichkeit gehabt. Das Stillhalteabkommen des Jahres 1932 brachte daher die ersten bescheidenen Ansätze, die einer Umwandlung kurzfristiger Kredite in langfristige Anlagen dienten. Diese Lösungsvorschläge sollten lediglich die Vorbereitung einer großzügigen Gesamtkonsolidierung sein, zu der es aber infolge der ablehnenden Haltung der Gläubiger nicht gekommen ist.

Zunächst hatten die Auslandsgläubiger bei ihren Konsolidierungsvorschlägen eine zusätzliche Sicherung ihrer ungesicherten Barkredite im Auge. Nach dem Deutschen Kreditabkommen von 1932 hatten die Gläubiger für den Fall, daß ihnen ihre ungesicherten Barvorschüsse nicht sicher genug erschienen, die Möglichkeit, diese Kredite durch Umwandlung in langfristige oder besser gesagt mittelfristige, gesicherte Kredite nachträglich noch zu verbessern[65]). Erst unter dem Deutschen Kreditabkommen von 1933 wurde die Umwandlung auch auf Akzeptkredite ausgedehnt, um einen weiteren Anreiz für ihre Anwendung zu geben[66]). Im allgemeinen wurde von diesen Konsolidierungsmöglichkeiten jedoch wenig Gebrauch gemacht.

a) Der „Treuhandfonds für Barvorschüsse".

Für ungesicherte Barkredite wurde eine nachträgliche Sicherheit durch Einbringung von Vermögenswerten[67]) in einen von der

nicht in Anspruch genommen waren, wieder in Form von Rembourstratten der Warenfinanzierung nutzbar zu machen.

64) Siehe Bertuch und Jaehnike, a.a.O., S. 3 ff.

65) „Deutsches Kreditabkommen von 1932", a.a.O., S. 12 ff.

66) „Deutsches Kreditabkommen von 1933", Ziffer 10, a.a.O., S. 33 ff.

67) Diese Sicherheit betrug mindestens 15% der von Bankschuldnern in Anspruch genommenen unsicheren Barkredite.

Reichsbank zu verwaltenden Treuhandfonds geschaffen. Diese Sicherheiten standen für den Fall eintretender Verluste zur Verfügung, um die Auslandsgläubiger gegen einen Ausfall bei Zahlungsschwierigkeiten zu sichern. Auf Grund dieses Treuhandfonds hatte die Reichsbank auf Verlangen der Gläubiger in Höhe der gesamten unsicheren Kredite, Zertifikate herausgegeben, die eine unbedingte Schuldanerkenntnis enthielten. Die Zertifikate waren in der Währung des ursprünglich eingeräumten Kredits auszustellen und mit 6 v. H. zu verzinsen. Sie waren in Höhe von 5% ihres Nennwertes halbjährlich rückzahlbar und zwar erstmalig am 1. September 1932. Die endgültige Abwicklung sollte bis 28. Februar 1942 vollzogen sein[68]).

Für den deutschen Bankschuldner hatte dieses Verfahren zweifellos den Nachteil, daß er sich für einen langen Zeitraum zu einem verhältnismäßig hohen Zinssatz verpflichten mußte. Außerdem hatte der Aussteller der Zertifikate das Währungsrisiko zu tragen. Der Inhaber dagegen erhielt für seine ungesicherten Barkredite eine Sicherheit für lange Zeit und einen beachtlichen Zinssatz und war vom Währungsrisiko befreit. Ferner konnten die Auslandsgläubiger ihre Zertifikate jederzeit realisieren, wenn auch nur unter Verzicht auf einen Teil des Nennbetrages ihrer Forderungen. Aber gerade dieses Disagio, das die Gläubiger bei der Veräußerung der Treuhandzertifikate hätten in Kauf nehmen müssen, veranlaßte sie, von der Inanspruchnahme Abstand zu nehmen, da sie auf diese Schuldverschreibungen zu hohe Abschreibungen hätten vornehmen müssen. Die ausländischen Banken waren durch die Schwierigkeiten im eigenen Lande erheblich belastet worden. Sie waren gezwungen, Verluste abzuschreiben, die ihre laufenden Einnahmen und auch vielfach die in guten Jahren gemachten Rückstellungen überstiegen. Sie lehnten es daher ab, ihren Abschreibungsbedarf durch die Übernahme deutscher Zertifikate noch weiter zu vergrößern.

b) Der Schweizer Plan[69]).

Die Bedeutung des Schweizer Plans für die Umwandlung der kurzfristigen deutschen Auslandskredite war erheblich größer als die der Treuhandzertifikate. Während letztere in der Währung des ursprünglich eingeräumten Kredits auszustellen waren, erfolgte die

68) „Das Deutsche Kreditabkommen von 1932", a.a.O., S. 12 ff.

69) Der Schweizer Plan findet sich erstmalig im Deutschen Kreditabkommen von 1932 unter der Bestimmung über langfristige Anlagen.
„Deutsches Kreditabkommen von 1932", Ziffer 10, a.a.O., S. 23 ff.

Konsolidierung nach dem Schweizer Plan in Reichsmark. Das Währungsrisiko trug hier also der Auslandsgläubiger. Nach den Bestimmungen des Schweizer Plans konnten die ausländischen Bankgläubiger ihre ungesicherten Barvorschüsse in Reichsmark umwandeln. Die Auslandsgläubiger, die davon Gebrauch machten, mußten sich verpflichten, ihre Reichsmarkguthaben für mindestens fünf Jahre festzulegen. Die Anlagen bestanden aus Hypotheken und Grundschulden, Aktien, Pfandbriefen, Obligationen und sonstigen Wertpapieren, die einer fünfjährigen Sperrfrist unterworfen waren. Auch Grundbesitz konnte erworben werden, dessen Gegenwert im Falle eines Verkaufs einem Sperrkonto gutgeschrieben wurde oder in einer ähnlichen Anlage wieder anzulegen war. Die Anlagen der angegebenen Arten waren der Zustimmung der Reichsbank unterworfen, um eine Beeinträchtigung der wirtschaftlichen Interessen Deutschlands gegebenenfalls verhindern zu können. Auch mußten die Auslandsgläubiger auf die Liquidität des deutschen Schuldners Rücksicht nehmen. Sie durften „bei deutschen Bankschuldnern nicht mehr als 25% ihrer Barvorschüsse in Zeitabständen von je sechs Monaten und bei deutschen Handels- und Industrieschuldnern innerhalb der ersten zwei Jahre nicht mehr als 15% und während des dritten Jahres nicht mehr als 20% in Zeitabständen von je sechs Monaten zwecks Umwandlung abziehen“[70]).

Von dem Schweizer Konsolidierungsplan wurde fast ausschließlich nur von den Schweizer Banken Gebrauch gemacht. Andere Gläubigerländer haben diese Einrichtung kaum in Anspruch genommen. Die Bevorzugung durch die Schweiz erklärt sich aus der dort üblichen Emission von sogenannten Kassenobligationen, die in der Regel erst nach fünf Jahren zurückgezahlt wurden.

Während der Laufzeit des Deutschen Kreditabkommens von 1932 wurden insgesamt etwa 100 Mill. RM. ungesicherte Barvorschüsse in mittelfristige Anlagen umgewandelt, womit das Kontingent der ungesicherten, seitens der Schweiz eingeräumten Barvorschüsse zum größten Teil erschöpft war[71]).

Wenn auch von dem Schweizer Plan nur in sehr beschränktem Umfang Gebrauch gemacht wurde, so hat er doch den Weg zu einer allmählichen Auflockerung der kurzfristigen Auslandsverschuldung gewiesen. Die Vorteile dieses Plans bestanden vor allem darin, daß er, wenn auch nur befristet, die Konsolidierung eines Teils der kurzfristigen Kredite möglich machte, ohne daß die immer geringer wer-

70) „Deutsches Kreditabkommen von 1932“, a.a.O., S. 24.
71) G. Katona: „Deutsches Kreditabkommen von 1933“, a.a.O., S. 666.

denden deutschen Währungsreserven weiter in Anspruch genommen wurden. Diese Form war sicherlich die beste, die in Anbetracht der vielen beinahe unüberwindlichen Schwierigkeiten gefunden werden konnte.

c) Die Ansätze zum Register- und Sperrmarkverfahren.

Im zweiten Stillhalteabkommen wurden durch die Ausgabe von Zertifikaten und die Ermöglichung von Anlagen, die für eine endgültige Regelung der kurzfristigen Auslandskredite in Frage kommenden Gesichtspunkte immer mehr berücksichtigt. Nicht die Verewigung der Stillhaltung, sondern ihre Erübrigung durch einen langsamen Abbau der Kredite wurde erstrebt. Die Verwirklichung dieses Zieles, das in den jeweils mit einjähriger Gültigkeit getroffenen Abkommen verfolgt wurde, führte dazu, den ausländischen Gläubigern für ihre Guthaben eine vom Gesichtspunkt der Stillhaltung her begrenzte Verwendungsmöglichkeit zuzugestehen. Dadurch erwuchs den stillhaltenden Gläubigern eine geldliche Kaufkraft, die sich von derjenigen der eigentlichen Währungseinheit durch die im einzelnen verschiedenen Beschränkungen unterschied. Die von der Devisenbewirtschaftung zwangsweise bewirkte Stillhaltung der nicht von den Stillhalteabkommen erfaßten Kredite sollte auch kein Dauerzustand sein. Dem Gläubiger wurden auch hier begrenzte Realisierungsrechte eingeräumt[72]).

Hatten die Stillhalteabkommen die sogenannte Stillhaltemark, insbesondere die Registermark gebildet[73]), so führten die Devisensperren zur Sperrmark. Diese war der Ausdruck einer gegenüber der Währungseinheit sachlich begrenzten Kaufkrafterteilung an die Gläubiger der gesperrten Guthaben im Rahmen der Devisenzwangswirtschaft. Die Stillhaltung und die Devisengesetze, beide miteinander logisch verkettet, ließen die auf bestimmte Verwendungszwecke beschränkten Auslandsguthaben entstehen, die sowohl der Konsolidierung als auch der Abwicklung der kurzfristigen Auslandskredite dienten[74]).

5. Die Lasten der deutschen Auslandsverschuldung.

Neben den Konsolidierungs- und Abwicklungsmöglichkeiten war die Höhe der Zinsen und Provisionen der Auslandskredite der Ge-

72) Siehe „Die Sperrmarkarten" in dieser Abhandlung.
73) „Das Deutsche Kreditabkommen von 1933", Ziffer 10, a.a.O., S. 33 ff.
74) Die weitere Darstellung siehe unter „Die Behandlung der gesperrten Auslandsguthaben unter dem Gesichtspunkt des Schuldenabbaus".

genstand lebhafter und langwieriger Verhandlungen. Die Einräumung von Auslandskrediten an Deutschland war für die Gläubiger ein gutes Geschäft gewesen, da die nominelle Verzinsung um etwa 50% über derjenigen gleicher Schuldner des Gläubigerlandes lag. Diese Diskrepanz, die sogenannte Risikoprämie, ging weit über das hinaus, was angesichts der Lage der deutschen Wirtschaft zur Zeit der Kreditaufnahme gerechtfertigt war.

Dennoch hatte Deutschland in der Frage des Zinsendienstes alles getan, was in seiner Macht lag. Im Jahre 1931 wurden rd. 1500 Mill. RM., im Jahre 1932 etwa 1100 Mill. RM. und 1933 noch ca. 850 Mill. RM. Zinsen an das Ausland transferiert[75]). Bis Mitte 1933 wurde der Schuldendienst voll geleistet. Angesichts des schnellen Schwundes der Gold- und Devisenbestände sah sich aber die Reichsbank im Juli 1933 genötigt, den Bartransfer auf die Hälfte zu beschränken. Ab 1. Januar 1934 wurde der Bartransfer der Zinsen sogar auf 30% herabgesetzt, da mit einer weiteren Verschlechterung der Devisenlage gerechnet werden mußte. Ab 1. Juli 1934 wurde der Bartransfer praktisch ganz eingestellt.

Unter dem Zwang dieser Verhältnisse hatte sich der Gedanke einer sowohl devisensparenden wie für den Schuldner erleichternden Zinsregelung im Rahmen der Stillhaltung im Jahre 1935 Bahn gebrochen. Die deutschen Unterhändler konnten auch auf der Stillhaltekonferenz von 1935 gute Gründe für eine Senkung der Zins- und Provisionssätze anführen. Im Vordergrund stand hier der Hinweis auf die bereits erfolgte Konversion der Pfandbriefe und Kommunalobligationen als sichtbares Zeichen des Willens der deutschen Wirtschaft, zu normalen und tragbaren Zinssätzen zu gelangen. Hierbei konnte auch daran erinnert werden, daß die ursprünglichen Sätze für Auslandskredite, verglichen mit dem innerdeutschen Zinsniveau, verhältnismäßig hoch waren und ganz offen bekannt werden, daß sich die Auslandsgläubiger aus den hohen Zinsen und Provisionen für erlittene Verluste hatten schadlos halten können. Nicht mit Unrecht wurde deshalb von deutscher Seite der Standpunkt vertreten, daß mit einem hohen Zinssatz bereits ein Teil des Kapitals zurückgezahlt wurde und sich die Auslandsgläubiger, unter Berücksichtigung der gegenüber der Zeit der Kreditaufnahme veränderten wirtschaftlichen Verhältnisse, in ihrem eigenen Interesse zu einer entsprechenden Herabsetzung ihrer Forderungen bereit erklären müßten[76]). Wenn früher vielleicht die hohen Zinssätze durch

75) Eicke, a.a.O., S. 92.
76) H. Schacht: „Zins oder Dividende?" Sonderdruck der Reichsbank.

eine besondere Risikoprämie bedingt erschienen, so entfiel die Berechtigung hierfür im Hinblick auf die inzwischen erfolgte Verminderung des gesamten Auslandskreditvolumens und die innerdeutsche Wirtschaftsgesundung.

Im Deutschen Kreditabkommen von 1935 wurden folgende Höchstsätze für kurzfristige Kredite vereinbart, die auch in den folgenden Abkommen beibehalten wurden[77]):

	Kredite an deutsche Bankschuldner	Kredite an deutsche Handels- u. Industrieschuldner
1. Kassevorschüsse	4%	4¾%
Barvorschüsse für nicht rechtzeitig abgedeckte Akzepte	4%	4¾%
2. Akzeptkredite	3⅜%	4%
Finanzwechsel	3⅝%	

zuzüglich $^1/_{100}$ Kommission pro Monat.

„Trotz des bestehenden Transfermoratoriums hat Deutschland in den letzten Jahren noch etwa 250 Mill. RM. an Zinsen jährlich ins Ausland übertragen. Diese Zinsen wurden zur Bedienung der Stillhaltekredite und einzelner öffentlicher und privater Anleihen gezahlt. Der deutschen Wirtschaftspolitik gelang es jedoch bei jeglicher Regelung über die Transferierung, die Zinsen, die vertraglich meistens 6% und mehr betrugen, im allgemeinen auf die Hälfte herabzusetzen“[78]).

Von den Schwierigkeiten der ersten Zeit abgesehen, haben sich die Stillhalteverhandlungen im allgemeinen in freundschaftlichem Geiste vollzogen. Zu den bei sonstigen internationalen Zusammenkünften oft nur zu häufigen Zwischenfällen ist es bei den Stillhalteabkommen nicht gekommen. Dennoch darf nicht übersehen werden, daß der deutschen Wirtschaft durch die Bestimmungen der Stillhalteabkommen recht erhebliche Opfer zugemutet wurden.

Wohl wurde die deutsche Währung durch die Unterbindung überstürzter Kreditabzüge vor der Aufgabe der Goldparität geschützt. Auch wurde manche an sich gesunde Unternehmung vor dem sonst unvermeidlichen Zusammenbruch behütet. Aber die für eine Wiedergesundung der deutschen Außenhandelskreditbeziehungen unerläßlichen Voraussetzungen wurden nicht erfüllt. Weder

77) H. A. Simon: „Das fünfte Stillhalteabkommen“, a.a.O., S. 277.
78) Eicke, a.a.O., S. 93.

wurde das damalige Kreditvolumen aufrechterhalten, noch wurde auch nur ein Teil der zurückgezogenen Mittel aus ausländischen Quellen wieder ersetzt. Es konnten also weder die konjunkturpolitischen Folgen der vor der Einführung der Devisenzwangsbewirtschaftung erfolgten Kreditabzüge wieder gutgemacht werden, noch eine weitere Schrumpfung des deutschen Auslandskreditvolumens verhindert werden.

Das deutsche Devisenproblem war keineswegs mehr ein solches der deutschen Auslandsverschuldung allein. Viel weittragender waren die bei der Finanzierung der deutschen Einfuhr zu überwindenden Schwierigkeiten. Es ging damals um die Priorität von Einfuhrbedarf und Auslandsverschuldung. Erhielt letzere den Vorzug, — und sie hatte diesen noch, solange auch nur ein Bruchteil der deutschen Auslandsschulden transferiert werden mußte, — dann war die deutsche Außenwirtschaft in ihren Grundlagen bedroht.

Im Jahre 1934 war der Zustand erreicht, wo eine weitere allgemeine Rückführung der Stillhaltekredite, wie sie bis dahin in Form der Reichsmarkguthabenauflösung, der Golddiskontbankgarantien und der Kürzung offener Kreditlinien erzwungen wurde, unmöglich war. Unter großen Opfern hatte die deutsche Wirtschaft von Juli 1931 bis September 1933 3,3 Mrd. RM. ausländische Kredite zurückgezahlt[79]). Die Folgen dieses Opfers blieben nicht aus. Die deutsche Handelsbilanz schloß 1934 mit einem Passivsaldo von 284 Mill. RM.[80]) und die Devisenbestände der Reichsbank sanken auf 83,7 Mill. RM.[81]).

Dennoch bestanden die Auslandsgläubiger nach wie vor auf einer Auflockerung ihrer kurzfristigen Forderungen. Unter dem Zwang der Verhältnisse wurde ihnen eine weitere Rückführungsmöglichkeit deutscherseits auch zugestanden. Dies geschah durch eine besondere Verwendung der gesperrten Auslandsguthaben.

c) Die Behandlung der gesperrten Auslandsguthaben unter dem Gesichtspunkt des Schuldenabbaues.

1. Die Schuldenregelung als Ziel.

Bei freier Devisenwirtschaft ergibt sich die Gestaltung der einzelnen Posten der jährlichen Zahlungsbilanz als unbeeinflußbares Ergebnis der in dem Zeitraum vorgenommenen Geschäfte. Die Höhe des notwendigen Ausgleichs, der auf dem Wege der Goldabgabe oder der

79) Zahlenmaterial siehe bei Eicke, a.a.O., S. 91.
80) u. 81) Ebenda, S. 9 u. S. 94.

Krediteinfuhr zu erfolgen hat, ist weniger vorausbestimmtes Ziel als Zufall. Dafür, daß die Bezahlung in der für die eigene Volkswirtschaft günstigen Weise erfolgt, sorgt die Devisenarbitrage. Ein Problem der Schuldenregelung besteht in einer solchen unbelasteten Wirtschaftsform nur zwischen Gläubiger und Schuldner direkt und hängt ab von der Bonität des Schuldners und der Einsicht des Gläubigers.

In dem Augenblick, in dem durch Vertrauensstörung und die von ihr bewirkte Kreditkündigung dem forcierten Abfluß von Devisen aus der deutschen Volkswirtschaft kein anderer Zufluß gegenüberstand als in der Hauptsache derjenige durch die Ausfuhr, die aber im Jahre nur einen Bruchteil der in einem viel kürzeren Zeitraum aufzubringenden Devisen anfallen ließ, mußte der Staat durch Sondermaßnahmen gegenüber den ausländischen Gläubigern eingreifen. Dabei wurde Gläubiger nicht gleich Gläubiger und Schuld nicht gleich Schuld gesetzt, weil der Charakter des Schuldverhältnisses in den einzelnen Fällen verschieden war. Das Ziel der Schuldenordnung wurde nicht als Regelung einer Gesamtschuld, sondern als individuelle Regelung der verschiedenen Einzelschulden angesehen. Es wird noch zu zeigen sein, welche Verwendungszwecke den einzelnen Guthaben gestattet wurden. Oberster Gesichtspunkt für die auflösende Verwendung von Sperr- und Registerguthaben blieb das Bestreben:

1. Eine Belastung der deutschen Devisenbilanz aus der Abwicklung der Verpflichtungen zu vermeiden und darüber hinaus noch einen Anfall von Devisen zu verwirklichen. Letzteres Ziel war überall dort vorhanden, wo eine bestimmte Verwendungsart nur dann erlaubt war, wenn sich damit zugleich ein Devisenzugang ergab.
2. Die Auflösung der Guthaben dem Gläubiger zugute kommen zu lassen.

Während also das Ausland die an Deutschland gegebenen Kredite politischer Art kommerzialisierte und zum Gläubiger die private Wirtschaft an Stelle des Staates setzte, hatte Deutschland umgekehrt die Gesamtschuld nicht zu einer Schuld des Staates gemacht und bei Gelegenheit des Regierungswechsels aufgehoben, sondern die individuellen Kreditbeziehungen aufrechterhalten.

Dieses Verfahren führte zu dem Grundsatz, daß eine Freigabe der Sperrguthaben stets nur zu Leistungen für eigene Rechnung des Kontoinhabers erfolgen konnte. Das erforderte aber von vornherein die grundsätzliche Trennung in eigene und erworbene Sperrgut-

haben. Erworbene Sperrguthaben wurden von einigen Verwendungszwecken ausgeschlossen, denen die eigenen Sperrguthaben zugänglich waren. Andererseits sollte einer Person, die eigene Vermögenswerte in Deutschland festliegen hatte, nicht zugemutet werden, für gewisse Leistungen im Inland freie Mittel aufzuwenden. Solche Billigkeitsgesichtspunkte scheiden aus, wenn eine Person nicht gegen ihren Willen in der Verfügung über ihre deutschen Vermögenswerte beschränkt worden ist, sondern solche Werte rechtsgeschäftlich erworben hat, z. B. in der Absicht, auf diese Weise aus dem Disagio gesperrter deutscher Werte im Ausland Nutzen zu ziehen. In diesem Falle liegt keine Schuldenregelung mehr vor.

Deutschland mußte im Interesse seiner gesamten Schuldenregelung darauf bedacht sein, nicht durch Auflösung der Kredite den regulären Devisenanfall zu vermindern, der für die Bezahlung unentbehrlicher Einfuhr notwendig war. Darum trugen die für die Realisierung der Guthaben erlaubten Verwendungszwecke alle den Charakter eines zusätzlichen Geschäftes. Dies ist auch aus den einzelnen Verwendungsarten zu erkennen.

2. Die wirtschaftspolitische Verwendung der Auslandsguthaben.

a) Die Sperrmarkguthaben.

Sperrmarkguthaben sind unverzinsliche Guthaben eines Ausländers bei einem inländischen Kreditinstitut, über die auf Grund der Devisengesetze nur mit Genehmigung verfügt werden kann.

Die Sperrmark bestand aus zwei Hauptarten, den eigenen oder Vorzugssperrguthaben und den käuflich erworbenen Handelssperrguthaben[82]). Die Vorzugssperrguthaben waren ihrem Wesen nach solche Sperrguthaben, die dem ausländischen Kontoinhaber bereits seit Beginn der deutschen Devisenbewirtschaftung im Juli 1931 ununterbrochen zustanden oder aus der Verwertung von Vermögenswerten stammten, die dem Kontoinhaber schon vor dieser Zeit gehörten. Die Handelsperrguthaben waren Sperrguthaben, welche der Kontoinhaber erst nachträglich käuflich erworben hatte.

Die Handelssperrguthaben durften nur für langfristige Kapitalanlagen im Inland Verwendung finden. Als langfristige Anlagen, die für sämtliche Sperrmarkarten mit Ausnahme der Neubesitz-Wertpapiersperrguthaben genehmigt wurden, galten Hypotheken und Grundschulden, Grundbesitz sowie der Ankauf von bestimmten deutschen Wertpapieren auf die Dauer von mindestens fünf Jahren.

82) Einteilung siehe bei Eicke, a.a.O., S. 97.

Gewerbliche Kredite und Beteiligungen wurden nur dann unter Verwendung erworbener Sperrguthaben bewilligt, wenn sie der Finanzierung neuer, mit gewissen Risiken verbundenen Produktionsvorhaben dienten. Die Genehmigung zur Verwendung dieser Kredite erfolgte aber selbst bei Vorliegen dieser Voraussetzungen dann nicht, wenn es sich bei den Anträgen nur darum handelte, den Kreditnehmer im Verhältnis zu anderen gleichartigen Unternehmungen wettbewerbsfähiger zu gestalten. Ausgeschlossen war die Verwendung erworbener Sperrguthaben grundsätzlich für Leistungen von Versicherungsbeiträgen und für Einzahlungen auf Bausparverträge. Ausgeschlossen von sämtlichen Verwendungszwecken blieben erworbene Wertpapiersperrguthaben oder Sperrguthaben aus Wertpapierneubesitz (Stichtag 15. April 1932).

Die Verwendungsmöglichkeiten der Vorzugssperrmarkguthaben waren, wie der Name sagt, weiter ausgedehnt. Sie konnten für Unterstützungszwecke, Bezahlung von Steuern und Reisen benutzt werden.

Entsprechend dieser Einteilung gab es verschiedene Sperrmarkarten, auf die hier nur kurz eingegangen werden soll, da sie teilweise eine geringe Rolle spielten.

b) Die Sperrmarkarten.

Die Altguthaben.

Unter den Begriff der Altguthaben fielen alle Reichsmarkforderungen von Ausländern, die vor dem 16. Juli 1931 entstanden. Bei Wareneinkäufen durch den Inhaber konnten grundsätzlich 25 v. H. des Rechnungsbetrages mit Altguthaben bezahlt werden, in Ausnahmefällen 50 v. H. und sogar 75 v. H.[83]). Bei Wareneinkäufen durch Dritte mußte das Altguthaben auf die Konversionskasse umgelegt werden. Es war dann nur als Konversionssperrmark verwendbar. Eine weitere Verwendung der Altguthaben lag in der Möglichkeit der Bestreitung von Reisekosten.

Die Notensperrmark.

Die Notensperrmark entstand aus den von Ausländern eingereichten Reichsmarknoten und sonstigen inländischen Zahlungsmitteln, über die bis 1932 frei verfügt werden konnte. Ab 19. Februar 1932 wurden diese Beträge jedoch auf ein besonderes Notensperr-

83) H. Seiffert: „Richtlinien über die Devisenbewirtschaftung nach dem Stande vom 15. 1. 1934", a.a.O., S. 3.

markkonto gutgeschrieben. Durch diese Bestimmungen sollte vermieden werden, daß deutsche Exporte mit geschmuggelten Reichsmarknoten bezahlt werden, wodurch sich der Anfall ausländischer Zahlungsmittel verringert hätte.

Die Verwendungsmöglichkeiten der Notensperrmark waren die gleichen wie die der Altguthaben. Beide Verfahren haben in der Praxis keine große Rolle gespielt.

Die Effektensperrmark.

Eine weitere Sperrmarkart war die sogenannte Effektensperrmark, die aus dem Verkauf inländischer Wertpapiere für Rechnung von Ausländern entstand. In der ersten Zeit der Devisenzwangswirtschaft konnten alle Ausländer ihre deutschen Effekten ohne Beschränkung verkaufen und über den Erlös frei verfügen[84]). Hierdurch wurden die Auslandsgläubiger, die mit ihren Krediten stillhalten mußten, benachteiligt. Aus diesem Grunde wurde mit Wirkung vom 11. November 1931 der Erlös aus dem Verkauf deutscher Wertpapiere für Rechnung von Ausländern einem Effektensperrmarkkonto gutgeschrieben.

Der Hauptunterschied der Effektensperrmark gegenüber den anderen Sperrmarkarten bestand darin, daß deren Verwendungsmöglichkeit stark eingeschränkt war. Die Effektensperrmark war grundsätzlich nur noch für den Erwerb deutscher, auf Reichsmark lautender Wertpapiere zugelassen[85]). Entsprechend dieser stark eingeschränkten Verwendungsmöglichkeit war auch das Disagio bei der Effektensperrmark im Vergleich zu den anderen Sperrmarkarten das größte.

Die Verwendungsmöglichkeit der Effektensperrmark war deshalb beschränkt, weil man ihre Inhaber veranlassen wollte, bei ihrer bisherigen Anlageart zu bleiben. Bei der Neigung der Auslandsgläubiger, ihre deutschen Engagements zu liquidieren, hätte eine Erleichterung bezw. Ausdehnung der Verwendungsmöglichkeiten für Effektensperrmark nur dazu geführt, das Angebot von Sperrmark zu vergrößern. Hiermit war der deutschen Wirtschaft aber nicht gedient, sie mußte im Interesse ihrer Liquidität dafür sorgen, daß nur diejenigen Auslandskredite zurückgezahlt wurden, die sie am leichtesten entbehren konnte.

---

84) F. Fürth: „Sperrmarkarten und Sperrmarkhandel, a.a.O., S. 1109.

85) Allerdings konnten alle vor dem 15. 4. 1932 entstandenen Effektensperrmarkguthaben auch für andere langfristige Anlagen verwandt werden.

Wertpapieranlagen, soweit sie nicht rein spekulativer Natur sind, sind immer für längere Zeit gedacht. Dementsprechend durften auch die deutschen Wertpapiere von der deutschen Devisengesetzgebung, ungeachtet ihrer juristischen Struktur, nicht als kurzfristige Anlagen behandelt werden. Die Inhaber deutscher Wertpapiere mußten deshalb auch hinter den Gläubigern der kurzfristigen Auslandskredite zurückstehen.

Die Kreditsperrmark.

Eine weitere, schon bedeutend wichtigere Sperrmarkart war die Kreditsperrmark. Es handelt sich bei dieser vorwiegend um Guthaben, die aus den nach dem 3. August 1931 erfolgten Rückzahlungen solcher Kredite herrührten, die nicht unter ein Stillhalteabkommen fielen. Ferner gehörten hierzu die nach dem 19. Februar 1932 erzielten Erlöse aus der Veräußerung von Grundstücken und anderen inländischen Vermögensanlagen, die nicht Wertpapiercharakter hatten[86]). Die Kreditsperrmark war ursprünglich in erster Linie für die Förderung der zusätzlichen Ausfuhr vorgesehen, jedoch nicht nur für diejenige seitens des Inhabers des Sperrmarkkontos selbst, sondern auch für diejenige seitens dritter Personen[87]). Zum Verkauf an Dritte wurde seit 1. Oktober 1933 die vorherige Umlegung auf die Konversionskasse notwendig.

Eine weitere Verwendungsmöglichkeit bestand in der Verwendung der Kreditsperrmark für Reisekosten[88]) und ebenso für langfristige Anlagen[89]). Diese Anlagen konnten wieder veräußert werden, jedoch mußte der Gegenwert auf Kreditsperrkonto gutgeschrieben werden.

c) Die Registermark.

Die Registermark entstand aus Rückzahlungen auf die unter ein Stillhalteabkommen fallenden Kredite, also diejenigen, die von ausländischen Banken an deutsche Banken und Handels- und Industrieunternehmungen eingeräumt wurden[90]). Das Registermarkver-

86) F. Fürth: „Sperrmarkarten und Sperrmarkhandel", a.a.O., S. 1109.

87) In der Regel durften 25% und zuweilen auch die Hälfte des Kaufpreises in Kreditsperrmark bezahlt werden, wenn der Rest in Devisen bezahlt wurde.

88) F. Fürth, a.a.O., S. 110. (Ursprünglich war hierzu jedoch die Einholung einer Genehmigung erforderlich, die grundsätzlich nur dem Inhaber erteilt wurde. Für Dritte kam eine Bestreitung von Reisekosten mit Kreditsperrmark nur dann in Frage, wenn eine Kur oder Erholung nachgewiesen werden konnte und auch dann nur bis zu einem Betrage von 1200 RM pro Monat).

89) H. Seiffert, a.a.O., S. 2 ff.

90) Der Name „Registermark" stammt daher, daß bei der Reichsbank ein Register geführt wurde, aus dem alle Reichsmark-Rückzahlungen ersichtlich waren. Die Guthaben waren unverzinslich.

fahren wurde durch das Deutsche Kreditabkommen von 1933 eingeführt[91]).

Die Verwendung von Registerguthaben erfolgte in erster Linie vermittels der noch darzustellenden Reisemark. Daneben waren noch andere Verwendungsmöglichkeiten vorhanden, so die Umwandlung in Schuldverschreibungen des Deutschen Reiches, die dann zur freien Verfügung des Inhabers standen. Die Registerguthaben konnten ferner von ausländischen Bankgläubigern für die Zahlungen der mit dem Stillhalteabkommen zusammenhängenden Kosten und Aufwendungen und Steuern benutzt werden. Deutsche Aktien und Schuldverschreibungen, die an einer deutschen Börse amtlich notiert waren, und überhaupt die Wertpapiere solcher Gesellschaften und Körperschaften, deren Aktien und Schuldverschreibungen in Deutschland amtlich notiert wurden, konnten ohne Beschränkung erworben werden, soweit sie nicht auf fremde Währung lauteten[92]). Die Reichsbank, der die Entscheidung über Registerguthaben oblag, ließ auch gewisse Anlagen zu und erlaubte, daß Registermark in Darlehn oder Einlagen an Personen, Gesellschaften oder Körperschaften in Reichsmark oder Valuta gegeben werden können[93]). Bei allen Verwendungszwecken entschied jedoch stets das gesamtwirtschaftliche Interesse[94]).

Das Registermarkverfahren war damit freizügiger als alle anderen Sperrguthaben. Devisenpolitisch bedeutsam war an diesem Verfahren, daß jede durch Einzahlung von Reichsmark entstehende Registermark eine endgültig befriedigte Valutaforderung darstellte. Das Transferproblem war damit als Gefahrenzelle ausgeschaltet und hinsichtlich der Verwendung der Registermark mußte sich der Besitzer der deutschen Devisengesetzgebung fügen.

3. Die Ausfuhrförderung aus Schuldentilgungsmitteln.

Die Einrichtung von Sonderguthaben verfolgte nicht allein den Zweck, die Freigabe von ausländischen Reichsmarkguthaben für gewisse Leistungen im Inland verfahrensmäßig zu erleichtern. Die wichtigste Voraussetzung der deutschen Auslandsschuldenpolitik war die Außenhandelspolitik. Die deutsche Wirtschaft mußte daher nach Mitteln suchen, die in erster Linie unmittelbar beim Außenhandel selbst ansetzen und so die nachhaltigste Wirkung erzielen konnten.

---

91) Das Deutsche Kreditabkommen von 1933 Ziffer 10, a.a.O., S. 33 ff.
92) Ebenda, Ziffer 10 (5c), a.a.O., S. 44.
93) Das Deutsche Kreditabkommen von 1933, a.a.O., S. 44.
94) Ebenda, S. 44.

Das geschah dadurch, daß die deutsche Wirtschaftspolitik ein Verfahren anwandte, welches die Ausfuhrförderung mit der Schuldentilgung verband.

a) Die Ausfuhrförderungsverfahren.

Das Verfahren der Ausfuhrförderung aus Schuldentilgungsmitteln beruht auf der Tatsache, daß infolge der Beschränkungen oder völligen Einstellung der Schuldentilgung und des Schuldendienstes die Sperrguthaben und die Schuldverschreibungen des Schuldnerlandes im Ausland mit einem Disagio gehandelt werden[95]). Der inländische Schuldner, dem für die Schuldentilgung Devisen zugeteilt werden, würde daher einen Sondergewinn erzielen, wenn er inländische Sperrguthaben oder Schuldverschreibungen im Ausland zurückkauft. Dieser Sondergewinn wird für die Ausfuhrförderung nutzbar gemacht, indem er zur Verbilligung der Ausfuhrwaren verwandt wird. Das geschieht entweder in der Weise, daß eine bestimmte Schuldentilgungsaktion mit einem bestimmten Ausfuhrgeschäft verbunden wird oder indem die von inländischen Schuldnern gemachten Sondergewinne in einen allgemeinen Fonds geleitet werden, aus dem dann die Exporteure Zuschüsse erhalten. In beiden Fällen sind diese also in der Lage, ihre Preise zu ermäßigen, da sie den Verlust, den sie dabei sonst erleiden würden, auf die eine oder andere Weise ersetzt bekommen[96]).

In Deutschland erfolgte die Ausfuhrförderung seit 1932 einmal in der Weise, daß bei dem einzelnen Ausfuhrgeschäft von dem ausländischen Käufer ein bestimmter Teil des Preises statt in Devisen in deutscher Sperrmark bezahlt werden durfte[97]). Infolge des Disagios der Sperrmark verbilligte sich also die deutsche Ware im Ausland entsprechend. Eine andere Methode bestand darin, daß dem deutschen Exporteur ein bestimmter Teil seines Devisenerlöses freigegeben wurde, den er im Inland mit Agio an einen deutschen Schuldner verkaufen und den dieser zum Rückkauf seiner im Ausland gegebenen Schuldverschreibungen verwenden durfte (Dollarbondsverfahren). Seit dem Transfermoratorium von 1933 wurden auch die

---

95) Auszahlung für Berlin

	Nov. 35	Nov. 36	Nov. 37
Freie Reichsmark	124,45	174,90	174,62
Reisemark	75,00	100,00	116,00
Kreditsperrmark	41,50	37,00	36,75
Effektensperrmark	26,00	32,50	36,75

Notierungen in Zürich (Mittelkurs)

96) Vergl. hierzu F. Bargen, „Das zusätzliche Exportgeschäft", a.a.O., S. 1203ff.

97) Bis zu 25% des Fakturenbetrages. Siehe Flessner, a.a.O., S. 78.

beim Rückkauf der sogenannten Scrips — das sind Schuldverschreibungen der Konversionskasse über nicht transferierte Zinsbeträge — von der Konversionskasse erzielten Gewinne zur Ausfuhrförderung verwandt (Scripsverfahren). Gleichzeitig wurden im Sommer 1933 auch die sonstigen Ausfuhrförderungsverfahren mittels der verschiedenen Sperrmarkarten bei der Konversionskasse zentralisiert und die Grundsätze, nach denen der Verlustausgleich an die Exporteure erfolgte, vereinheitlicht[98]). Auch die sogenannte indirekte Ausfuhr, wie z. B. Reisen von Ausländern im Inland, wurden dadurch gefördert, daß die ausländischen Reisenden alle Ausgaben, die sie in Deutschland machten, aus Sperrguthaben, und zwar seit 1933 aus den eigens zu diesem Zweck geschaffenen Register- bezw. Reichsmarkguthaben bezahlen konnten.

Die Ausfuhrförderung in Verbindung mit der Schuldentilgung scheint auf den ersten Blick die ideale Lösung der die Schuldnerländer bedrängenden Schwierigkeiten zu sein. Die Ausfuhr wird gefördert, und die Schuldentilgung findet weiter zu niedrigen Kursen statt, während z. B. bei einer Entwertung der Währung sich die Auslandsschulden für den inländischen Schuldner erhöhen. Diesen Vorteilen stehen jedoch bedeutende Nachteile gegenüber. Vor allem ist das ganze Verfahren überhaupt nur in bestimmten Grenzen anwendbar. Die stärkste Ausfuhrförderung wird nämlich dabei dann erzielt, wenn die Schuldentilgung in möglichst großem Umfang vorgenommen wird. Die allgemeine Zahlungsbilanzlage eines Landes, das die Devisenzwangsbewirtschaftung eingeführt hat, erfordert nun aber gerade, daß die Schuldentilgung möglichst niedrig gehalten wird, denn aus diesem Grunde wurde ja die Sperre erlassen. Jede Verwendung von Devisen für die Schuldentilgung schmälert eben die an sich schon karge Devisenmenge, die für die Deckung des laufenden Bedarfs, insbesondere also der Einfuhr, zur Verfügung steht. Die Anwendung des Verfahrens setzt also voraus, daß noch ein gewisser Spielraum in der Zahlungsbilanz vorhanden ist, so daß ein Teil des Devisenanfalls zur Schuldentilgung eingesetzt und dadurch das Verfahren der Ausfuhrförderung überhaupt in Gang gebracht werden kann[99]). Gelingt es auf diese Weise, die Ausfuhr zu steigern,

98) Vergl. Flessner, a.aO., S. 80 ff.

99) Man hat daher auch das Verfahren nur für die sogenannten zusätzlichen Ausfuhrgeschäfte anwenden wollen. Zusätzlich war die Ausfuhr dann, wenn sie ohne Einkalkulierung des Disagiogewinns nur mit kommerziellen Verlusten durchzuführen, also im Grundsatz ausgeschlossen war. Jedoch sind in solchen Verhältnissen, wo überhaupt eine allgemeine Ausfuhrförderung nötig ist, eben die weitaus meisten Geschäfte förderungsbedürftig und insofern zusätzliche Ausfuhrgeschäfte.

dann erhöht sich der Devisenanfall, und es kann von dem Zuwachs an Devisen ein Teil abgezweigt werden, um die Ausfuhr weiter zu steigern. Die Wirkungen des Verfahrens können sich also zunächst geradezu potenzieren. Von einem gewissen Punkt an läßt aber seine Wirksamkeit nach, denn die vermehrte Schuldentilgung hat zur Folge, daß die Kurse der Sperrguthaben und Schuldverschreibungen im Ausland steigen, die dabei zu erzielenden Gewinne also abnehmen. Es ist also auch im günstigsten Fall nur begrenzt anwendbar.

Das zeigen auch die Erfahrungen, die Deutschland mit diesem Verfahren gemacht hatte. Allerdings waren die deutschen Ausfuhrschwierigkeiten besonders groß. Einmal nahm die Aufnahmefähigkeit des Weltmarktes infolge der alle Länder erfassenden Krise bis 1932 überhaupt stark ab und die wichtigen deutschen Absatzgebiete, wie Westeuropa, sogar noch länger, da sich die Wirtschaftslage dort noch bis zum Herbst 1936 dauernd verschlechterte. Vor allem aber hatten die Konkurrenten Deutschlands, wie besonders England, die Vereinigten Staaten und Japan, durch die Abwertung ihrer Währungen einen außerordentlichen Wettbewerbsvorsprung erlangt. Unter diesen Umständen hatte das geschilderte Ausfuhrverfahren den katastrophalen Sturz der deutschen Ausfuhr in den Jahren 1931 bis 1934 nur mildern, aber nicht aufhalten können. Da aber gleichzeitig seit 1933 infolge des Wiederaufschwungs der deutschen Binnenwirtschaft die Einfuhr Deutschlands stark zunahm, passivierte sich die deutsche Handelsbilanz immer mehr, und Mitte 1934 war schließlich der Punkt erreicht, wo es einfach unmöglich geworden war, noch nennenswerte Beträge für dieses Ausfuhrförderungsverfahren abzuzweigen, da schon die Einfuhr größtenteils unbezahlt blieb[100]). Dieses Verfahren der Ausfuhrförderung wurde daher damals fast völlig eingestellt und durch andere Methoden ersetzt[101]). Es ist seitdem nur hilfsweise benutzt worden. In vollem Umfang

100) Eine Wirtschaftspolitik, die mittels des zusätzlichen Ausfuhrgeschäftes noch Devisen für die Rückzahlung alter Schulden zur Verfügung gestellt hätte, wäre in gewissem Grade sinnlos gewesen, da Deutschland seinen dringenden Einfuhrbedarf starken Kontrollen und Beschränkungen unterwarf, um Devisen zu sparen, aber auf der anderen Seite diese Mittel zur Schuldentilgung verwandt hätte.

101) Tatsächlich war die Devisenlage so prekär geworden, daß die deutsche Wirtschaftsführung nach Wegen Ausschau halten mußte, diese zusätzlichen Ausfuhrgeschäfte doch zu tätigen und die Devisen dafür hereinzubekommen, ohne jedoch die Verpflichtung zur Hergabe von Devisen zum Transfer von Vermögenserträgnissen zu übernehmen. Das ist dadurch erreicht worden, daß die Mittel zur Exportförderung im Inland in Form einer Umlage aufgebracht wurden, und zwar wurde diese Aktion von den Wirtschaftsgruppen, der Organisation der gewerblichen Wirtschaft, getragen.

wurde es jedoch für die Förderung des ausländischen Reiseverkehrs nach Deutschland mittels der niedrig notierenden Reisemark beibehalten.

b) Die Reisemark.

Die Reisemark als Finanzierungsmittel einer sozusagen unsichtbaren deutschen Ausfuhr ist aus den besonderen Verwendungsmöglichkeiten der Registermark für Reisezwecke hervorgegangen. Schon im Stillhalteabkommen von 1933 wurde bestimmt, daß nach Ziffer 19 (7 a) des Deutschen Kreditabkommens aus Registermarkguthaben abgehobene Beträge nur im Innern Deutschlands zur Begleichung von Reise-, Hotel- und Verpflegskosten und zur Deckung sonstiger Ausgaben des täglichen Bedarfs verwendet werden können[102]). Die förmliche Schaffung der Reisemark, die seitdem diesen Namen als Sonderart der Registermark führt, erfolgte im Deutschen Kreditabkommen von 1936[103]). Die Reisemark konnte bei ausländischen Banken und Reisebüros in Gestalt von Reiseschecks, Kreditbriefen oder Akkreditiven gekauft werden. Der Kurs war für den Ausländer günstiger als der für freie Reichsmark. Der praktische Vorgang des Reisemarkverfahrens bestand darin, daß auf die gesperrten Auslandsguthaben Reiseschecks gezogen wurden, d. h. Beträge entnommen wurden, die der Auslandsgläubiger (oder sonstige Ausländer) zur Bestreitung seiner Aufenthaltskosten innerhalb der deutschen Reichsgrenzen aufbrauchte. Die Unterbewertung gegenüber dem Reichsmarkkurs, die aus der währungspolitisch begründeten Einschränkung in der Verfügung über Reisemark kam, wurde von den Ausländern gern zu billigen Deutschlandreisen benutzt. Besonders zu den olympischen Spielen in Deutschland waren weitgehende Möglichkeiten für die Reisemark geschaffen worden[104]). Im Olympiadejahr 1936 wurden auf diese Weise 300 Mill. RM. verwandt und in den Jahren 1937 und 1938 erfolgte ein Abruf von ca. 250 Mill. RM.[105]). Infolge der schwierigen Währungsverhältnisse war vorgesehen, daß mit Reisemark keinerlei Anschaffungen über den persönlichen Reisebedarf hinaus gemacht und keine Waren- oder andere Schulden für eigene Rechnung oder Rechnung eines Dritten be-

---

102) „Deutsches Kreditabkommen von 1933", a.a.O., S. 46.
103) H. A. Simon: „Das sechste Stillhalteabkommen, a.a.O., S. 232 u. S. 253.
104) Auf Grund erworbener Reiseschecks konnten Ausländer in der Zeit vom 15. 7.—31. 8. 36 in Berlin bis zu 100 RM pro Person und pro Tag abheben. Für die übrigen Städte des Reiches sowie für Berlin vor dem 15. 7. bzw. nach dem 31. 8. konnten bis zu 50 RM pro Person täglich abgehoben werden.
105) Eicke, a.a.O., S. 92.

glichen werden durften. Da die Registermark in Gestalt von Reichsmarkbeträgen ausgehändigt wurde, es also eine besondere Geldform dafür nicht gab, andererseits aus Gründen der Stabilerhaltung der Reichsmark im Ausland ein Ausfuhrverbot von Währungsgeld bestand, mußten die übriggebliebenen Reichsmarkbeträge aus Registerguthaben vor der jeweiligen Wiederausreise zugunsten des Reiseverkehrssonderkontos der Firma, von welcher der Reisende die Beträge erworben hatte, wieder zurückgezahlt werden. Personen, die beabsichtigten, sich ständig in Deutschland niederzulassen, wurde eine Verwendung der Registermark nicht gestattet, da dies dem Sinn der Devisen- und Stillhalteregelung widersprochen hätte.

Im Rahmen des Stillhalteabkommens von 1937 erfolgte eine Neuregelung für die Reisemark. Die bei Anweisungen und Schecks auf Registerguthaben im Reiseverkehr bisher in Deutschland erhobene Gebühr ist in Fortfall gekommen und durch eine Abgabe ersetzt worden, welche bei dem Kauf von Reisemark im Ausland in Rechnung gestellt wurde, um späterhin zur Rückführung von Krediten zu dienen, die in den letzten Jahren zur Finanzierung von Warengeschäften nicht verwandt werden konnten[106]). Der Sinn der neuen Gestaltung im siebenten Stillhalteabkommen war es, den Reiseverkehr in Deutschland weiter zu heben und finanziell wie organisatorisch zu erleichtern, um dadurch eine weitere Abwicklung der kurzfristigen Auslandskredite durchzuführen.

Wenn auch das Reisemarkverfahren einen wesentlichen Anteil an der Abwicklung der kurzfristigen Auslandsverschuldung hatte, darf jedoch ein großer Nachteil nicht übersehen werden. Durch die Reisemark hatte Deutschland praktisch den wichtigsten Teil seiner Dienstleistungsbilanz, die Einnahmen aus dem Reiseverkehr, abgetreten und den Devisenanfall aus dieser Quelle verloren. Die Tilgung alter Auslandsschulden erschien damit wichtiger als die notwendige Bereitstellung ausländischer Zahlungsmittel für den dringenden Einfuhrbedarf.

4. Die Schuldentilgungsmittel und ihr Verhältnis zur Reichsmark.

Die grundsätzliche Trennung von gesperrten und beschränkt verwendbaren Guthaben und der freien Reichsmark hatte sich insofern zu einer gewissen Bedeutung entwickelt, als diese Trennung sich in dem Verhältnis der Markgruppen auswirken mußte, denn entsprechend der begrenzten Verwendung ergab sich eine unterschiedliche

106) H. A. Simon: „Das siebente Stillhalteabkommen", a.a.O., S. 319.

Bewertung. Die Verfügung über Registermark und vor allem über Sperrmark mußte aus leicht einzusehenden Gründen eingeschränkt werden. Dadurch unterlagen sie im Ausland der freien Reichsmark gegenüber einer Unterbewertung.

Da die deutsche Devisengesetzgebung keinen Einfluß auf einen Eigentumswechsel der Sperrmark hatte und auch garnicht verhindern wollte, daß Sperrguthaben von einem Besitzer auf den anderen übertragen wurden, ergaben sich an den ausländischen Märkten Kursbildungen, die keineswegs nur das Ergebnis aus dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage waren, sondern die Dringlichkeit des Wunsches eines Gläubigers, seine Sperrguthaben zu realisieren, wirkte auf die Kursbildung entscheidend ein. Hinsichtlich des Disagios ist der deutsche Standpunkt immer der gewesen, daß die Einrichtung von Sperrkonten nur die Folge einer Devisenilliquidität war. Wollte ein Gläubiger trotz dieses deutscherseits unverschuldeten Zustandes seine Forderungen schneller realisiert wissen, dann mußte er sich eben mit einem Abschlag zufrieden geben.

Das Disagio bei den einzelnen Guthaben war verschieden. Im Juli 1933 wurde die Registermark mit einem Disagio von nur 20 v. H. Kreditsperrmark mit einem von 25—30 v. H. und Effektensperrmark mit einem solchen von 40—45 v. H. gehandelt. Später glichen sich die Kurse etwas an. Aber durch die ganzen Jahre hindurch hat sich ein Disagio im Spielraum von 20—40 v. H. gehalten[107]).

Das Sperrmarkdisagio stellte im großen Durchschnitt den Unterschied zwischen dem inländischen, deutschen Kursstand und der Bewertung deutscher Werte im Ausland dar. Es lag grundsätzlich dieselbe Behinderung vor, ob ein Ausländer den Erlös aus dem Verkauf deutscher Werte auf ein Sperrkonto legen oder ob er sich im Ausland bei entsprechend geringerer Nachfrage mit einem niedrigeren Erlös begnügen mußte. Praktisch bedeutet das Sperrmarkdisagio, daß sich der ausländische Gläubiger bei einer Begleichung seiner Forderungen mit einem Abschlag mit etwa 30 v. H., rd. ⅓, zufrieden gab. Dieser Abschlag war eben der Ausdruck der Bewertung, welche die einzelne Sperrmarkart bei der Weiterverwendung durch Übertragung an Dritte fand. Es versteht sich, daß dieses Sperrmarkdisagio nichts mit einem Valutadisagio zu tun hatte, sondern sich ausschließlich auf die Bewertung der Forderungen bezog und sich allein aus ihr ergab.

Bei den Formen der Sperrmark handelte es sich nicht um Mark im Sinne der Währung. Die Reichsmarkwährung war und ist stabil. Aus

107) Siehe auch Anmerkung 95 auf Seite 48 dieser Abhandlung.

dem gestaffelten Disagio, das im Ausland auf den verschiedenen Sperrmarkarten lag, kann nicht etwa auf den tatsächlichen Wert der deutschen Reichsmarkwährung geschlossen werden. In Wirklichkeit hatten die verschiedenen Sperrmarkarten keinen Währungscharakter, sondern die Namen waren nur Bezeichnungen für den ausländischen Gläubiger entgegenkommende Regeln der Behandlung von Forderungskontrakten. Deutschland war keineswegs zahlungsunfähig gewesen, was in einem Zusammenbruch von Staatsfinanzen und Währung hätte zum Ausdruck kommen müssen, sondern litt nur unter Devisenmangel. Die Devisenlage allein führte dazu, daß Deutschland nicht in der Lage war, die bereitgestellten Markbeträge zur beliebigen freien Verwendung für den Erwerb sämtlicher Waren und Leistungen in Deutschland den Auslandsgläubigern freizugeben. Die betreffenden Markbeträge konnten daher nur unter gewissen Verwendungsbeschränkungen angedient werden. Dieses war der einzige Weg der Mobilisierung der Auslandsforderungen. Die Guthabenarten stellten Methoden der Abwicklung gestörter Kapitalbeziehungen dar, die dem Interesse beider Parteien dienten. Es gab nur eine Währungsmark, die Reichsmark, die an den Auslandsbörsen zur Goldparität gewertet wurde. Ihre Stabilität konnte natürlich nur durch scharfe devisenpolitische Maßnahmen gesichert werden. Sowohl Ausfuhr als auch die Einsendung von Reichsmarknoten[108]) und Scheidemünzen[109]) mußte unterbunden werden, um jeglichen Einfluß internationaler Kapitalmärkte zu unterbinden.

Aus diesen Vorschriften geht zugleich hervor, daß die Sonderformen der Auslandsguthaben nichts zu tun haben mit der Reichsmark, die Währungseinheit und Einheit der Preismessung ist. Auch die Reichsmark ist nur eine Behandlungsform von Deutschlandkontrakten. Im Zusammenhang mit den Sonderformen und ihrem teils sehr hohen Disagio erhebt sich oft die Frage, ob Deutschland de facto abgewertet habe, nur de lege noch nicht. Sich auf den Standpunkt der vollzogenen Abwertung stellen, hieße ein starkes Disagio der Sonderformen einer Abwertung der Währung gleichzusetzen. Daß das nicht der Fall ist, bedarf gar keiner langen Erörterungen. Dazu kommt aber, daß das quantitative Verhältnis von freier und nicht freier Reichsmark immer noch so war, daß die Ausnahmen im Hintergrund bleiben. Der Währungsmark allein wohnt die Bedeu-

---

108) Vergl. dritte Durchführungsverordnung zum Gesetz über Devisenbewirtschaftung, 1. Dezember 1935 in: RGBl. 1935 I, S. 1408.

109) Vergl. fünfte Durchführungsverordnung zum Gesetz über die Devisenbewirtschaftung, 25. Mai 1936 in: RGBl. 1936 I, S. 467.

tung als Währungseinheit inne. Die besonderen Formen werden eines Tages verschwinden, immer aber von der mit viel Mühe und viel Wissen durchorganisierten Regelung internationaler Schulden Zeugnis ablegen.

5. Die Beurteilung der Auslandsschuldenpolitik.

Trotz der nach dem Stillhalteabkommen immerhin recht zufriedenstellenden Einstellung der Auslandsgläubiger Deutschlands fanden diese Vereinbarungen in der Auslandspresse keine einheitliche Beurteilung. Immer wieder wurde Deutschland von einem Teil der Auslandspresse vorgeworfen, daß es bei der Erfüllung seiner ausländischen Verpflichtungen an dem guten Willen fehlen lasse und daß es durch eine zu den gesunden Grundsätzen eines ordentlichen Kaufmanns in Widerspruch stehende Finanzpolitik seine ausländischen Gläubiger benachteiligt habe.

Kein Mensch wird bestreiten wollen, daß die deutsche Wirtschaft in den Jahren der Aufnahme der Auslandskredite es oft an der nötigen Überlegung und Vorsicht hat fehlen lassen. Vor allem hat die deutsche Wirtschaft die Erfüllungsmöglichkeit der von ihr aufgenommenen Auslandskredite nicht auf lange Sicht beurteilt. Es wäre nun aber verkehrt, aus dieser falschen Einstellung heraus, die nur aus ihrer Zeit verstanden werden kann, der deutschen Wirtschaft einen so weitgehenden Vorwurf zu machen, wie dies seitens der Gläubigerländer wiederholt und mit wechselnder Intensität geschehen ist.

Die mangelnde Voraussicht hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung war nicht nur in Deutschland, sondern in der ganzen Welt zu finden. Nicht nur die Schuldnerländer, sondern auch die Gläubigerländer hatten sich dem Irrwahn ewiger Prosperität verschrieben. Nicht nur die Schuldnerländer und nicht nur Deutschland wurden von einer Wirtschaftskrise getroffen, auch die Gläubigerländer hatten, wenn auch etwas später, so doch nicht weniger heftig,unter einer solchen zu leiden. Dennoch machte Deutschland unter den Schuldnerländern eine rühmliche Ausnahme. Die Zahlungsschwierigkeiten Deutschlands blieben trotz der enormen Kriegstribute, wie sie kein anderes Land jemals auch nur annähernd aufbringen mußte, von geringfügigen Ausnahmen abgesehen, auf die Transferierung der fälligen Auslandsverpflichtungen beschränkt. Die Lasten im Innern wurden seit 1924 stets ohne Verzug aufgebracht. Andere Staaten dagegen stellten nicht nur die Transferierung, sondern auch die innere

Aufbringung ihrer fälligen Auslandsverbindlichkeiten ein[110]). Während die Auslandsgläubiger Deutschlands im Inland die ganzen Jahre hindurch noch über ihre innerdeutschen Guthaben so gut wie frei verfügen konnten, mußten sie bei anderen Schuldnern anläßlich der sehr oft notwendig werdenden Sanierungen recht erhebliche Opfer bringen.

Abgesehen von den Kriegstributen, die, wie wir bereits gesehen haben, allein für 10,3 Mrd. RM. der privaten Auslandskredite verantwortlich sind, haben die Auslandsgläubiger selbst in den Jahren der Hochkonjunktur Deutschland jeden nur angeforderten Betrag bereitwilligst zur Verfügung gestellt, ohne irgendwelche Bedenken zu zeigen, daß diese Kredite einmal nicht wie vorgesehen zurückgezahlt werden können. Namentlich amerikanische Bankiers, die sich am hartnäckigsten weigerten, dem deutschen Schuldner irgendwelche Konzession zu machen, haben in diesen Jahren Deutschland mit Agenten überschwemmt, um die Begebung weiterer Auslandskredite vorzubereiten. Vielen Firmen und Körperschaften öffentlichen Rechts, die sich den Vorwurf machen lassen müssen, daß sie bei der Aufnahme ihrer Auslandskredite die nötige Sorgfalt haben fehlen lassen, wurden die Auslandskredite in diesen Jahren buchstäblich aufgedrängt.

Wohl entschuldigt diese Mitschuld der Gläubiger nicht die deutschen Schuldner, soweit diese wirklich ohne Berechtigung und zu jedem Preis Auslandskredite aufgenommen haben. Aber die Auslandsgläubiger dürfen sich hieraus nicht das Recht ableiten, ihren deutschen Schuldnern dieserhalb Vorwürfe zu machen. Die Auslandsgläubiger hatten es selbst in der Hand, die Einräumung von Auslandskrediten schon viel früher als vor 1930 einzustellen. Außerdem haben die Auslandsgläubiger vor Einräumung eines Kredits in jedem Falle die wirtschaftliche und finanzielle Lage des Schuldners durch eine ihnen nahestehende Treuhandgesellschaft prüfen lassen. Kamen trotzdem einmal Schuldner in Verzug, dann lag dies, in Anbetracht der schweren Erschütterungen, denen die deutsche Wirtschaft durch die Krise ausgesetzt war, immer noch im Rahmen des normalen Risikos, das letzten Endes mit jedem Kreditgeschäft verbunden ist.

Im übrigen kann diesen Anschuldigungen gegenüber nur darauf hingewiesen werden, daß die deutschen Zahlungsschwierigkeiten in erster Linie und sogar ausschließlich eine Transferkrise waren.

---

110) So vor allem die Südamerikanischen Staaten und diejenigen des Osteuropäischen Wirtschaftsraumes.

Beurteilen wir nun demgegenüber die Haltung Deutschlands, so kann festgestellt werden, daß die Stillhalteabkommen und die deutsche Devisengesetzgebung für die Auslandsgläubiger eine recht zufriedenstellende Regelung für ihre Forderungen brachten. Die gesamte deutsche Auslandsverschuldung ist im Laufe der Jahre um ca. 17 Mrd. RM. vermindert worden[111]). Der Rückgang wurde durch die Entwertung ausländischer Währung zwar erleichtert, Deutschland hat aber die enorme Summe von etwa 11 Mrd. RM. zuzüglich der Zinslasten aus eigener Kraft an das Ausland zurückerstattet[112]). Dabei darf nicht vergessen werden, daß die Tilgung der deutschen Auslandsschulden unter den denkbar ungünstigsten Voraussetzungen erfolgt ist. Eine erhöhte Warenausfuhr Deutschlands, die einen derartigen Schuldentransfer gerechtfertigt hätte, wurde durch die handelspolitische Einstellung der Auslandsgläubiger selbst unterbunden. Der Schuldentransfer war daher nur durch größtmögliche Beschränkungen der deutschen Einfuhr möglich.

Dem durch die Devisengesetze eingeengten deutschen Außenhandel wurden zwar neue Entwicklungsmöglichkeiten in Gestalt der zwischenstaatlichen Verrechnung geöffnet, es kann heute wohl aber festgestellt werden, daß die übertriebenen Hoffnungen, die anfangs in die zwischenstaatliche Verrechnung gesetzt wurden, sich nicht erfüllt haben. Die Verrechnung bedeutete zwar eine Erleichterung, ohne die der deutsche Außenhandel zweifellos noch viel stärker durch die Devisenvorschriften beengt worden wäre, aber sie hat keinesfalls alle Hemmungen, die sich aus der Devisenzwangsbewirtschaftung für den Handel ergeben, beseitigen können. Zu ihrer Verbreitung hat vor allem die Tatsache beigetragen, daß die Gläubigerländer in ihr ein geeignetes Instrument entdeckten, um die Aufrechterhaltung des Schuldendienstes von Deutschland zu erzwingen. Das führte zu der bemerkenswerten Erscheinung, daß auch Länder die Zwangswirtschaft im zwischenstaatlichen Zahlungsverkehr bei sich zuließen, die selbst eine Devisenzwangswirtschaft noch nicht besaßen. „Verschiedene Länder, die von Deutschland mehr Waren beziehen, als sie an Deutschland absetzen, haben Verrechnungsabkommen geschlossen zu dem Zwecke, mit den deutschen Ausfuhrüberschüssen die deutschen Kreditverpflichtungen auszugleichen. Diese Abkommen sind für das Schuldnerland um so nachteiliger, je mehr die Exportüberschüsse dadurch in Anspruch genommen und damit

111) Mitte 1930 betrug die gesamte deutsche Auslandsverschuldung 26,8 Mrd. Reichsmark. Im Februar 1939 betrug sie nur noch 9,5 Mrd. RM.

112) Eicke, a.a.O., S. 91.

dem Schuldnerland zur Bezahlung lebensnotwendiger Einfuhren vorenthalten werden. Die Folge ist, daß die Wirtschaft des Schuldnerlandes leidet, damit aber auch seine Fähigkeit, Waren des anderen Landes aufzunehmen, zurückgeht. Es werden im Verhältnis der Partner der Verrechnungsabkommen die Interessen der Produzenten hinter denen der Anleihegläubiger zurückgesetzt, und es wird im Verhältnis des Schuldnerlandes zu dritten Ländern der zwischenstaatliche Verkehr beschränkt, damit die Abdeckung der Schulden durch Arbeit für den Weltmarkt erschwert"[113]).

Weitere Unzulänglichkeiten der deutschen Auslandsschuldenpolitik, die sich in der Epoche der Abwicklung unter dem Druck der Auslandsgläubiger eingebürgert hatten, lassen sich aus den Kreditrückzahlungen erkennen. Die Bewegung der Stillhalteguthaben, deren Auslösung zumeist durch Umwandlung in Registermark und Reisemark erfolgte und die der nicht unter ein Stillhalteabkommen fallenden Auslandskredite, läßt sich annähernd verfolgen. Es ergibt sich dabei folgendes Bild: Die Stillhaltekredite, d. h. diejenigen kurzfristigen Kredite ausländischer Banken, die für die Auslandsgläubiger nur eine gewinnbringende Anlage eines Teils ihrer baren Mittel waren, solange sie für diese im eigenen Lande keine bessere Verwendung finden konnten, wurden um 5,6 Mrd. RM. verringert[114]). Die anderen kurzfristigen Auslandskredite, bei denen dieselbe Wirkung der Stillhaltung zwangsweise durch die Devisengesetzgebung herbeigeführt wurde, wurden in einem Betrage von 2,6 Mrd. RM. zurückgezahlt[115]). Daraus ergibt sich die für die deutsche Auslandsschuldenpolitik nicht günstig zu beurteilende Tatsache, daß die ausländischen Großbanken bei der Rückzahlung ihrer Forderungen gegenüber anderen Gläubigern deutlich bevorzugt wurden. Die Diskriminierung wurde noch dadurch verstärkt, daß die ausländischen Banken durch die Realisierungsmöglichkeiten in Form von Registermark und Reisemark besser gestellt waren, als die Kontoinhaber der Sperrguthaben.

Die Stillhaltekredite wurden von ihrer ursprünglichen Höhe von

---

113) A. Hesse, a.a.O., Bd. II., S. 170.

114) u. 115) Errechnet auf Grund einer Zahlenzusammenstellung bei Eicke, a.a.O., S. 91.

Bestand der Stillhaltekredite a. Februar 39	0,7 Mrd. RM
Bestand der Nichtstillhaltekredite a. Febr. 39	4,2 Mrd. RM
Rückgezahlte Stillhaltekred. bis Febr.	5,6 Mrd. RM
Rückgezahlte Nichtstillhaltekred. bis Febr.	2,6 Mrd. RM
Ausgangszahl im Juli 1931	13,1 Mrd. RM

6,3 Mrd. RM. im Juli 1931 auf 0,7 Mrd. RM. im Februar 1939 vermindert. Von diesem Betrage entfielen auf[116]):

England	420	Mill. RM.	Holland	40	Mill. RM.
U.S.A.	160	„ „	Belgien	10	„ „
Schweiz	60	„ „	Frankreich	5	„ „

Die Gläubiger in Dänemark, Italien, Norwegen und Schweden waren inzwischen aus der Stillhaltung ausgeschieden. Der Restbetrag der Stillhaltekredite wurde in Anspruch genommen durch[117]):

Akzeptkredite an deutsche Banken	410	Mill.	RM.
Barkredite an deutsche Banken	100	„	„
Akzeptkredite an Industrie und Handel	110	„	„
Barkredite an Industrie und Handel	80	„	„

Außerdem bestanden zu gleicher Zeit unbenutzte Kreditlinien von insgesamt 85 Mill. RM.

Somit hatte auch die vertragliche Regelung der Schuldenrückzahlung, wie sie mit den ausländischen Banken in Form der Stillhalteabkommen erfolgte, außer einer teilweisen Zinsermäßigung, keine wesentlichen Zugeständnisse der Auslandsgläubiger hinsichtlich der Schuldentilgung gebracht. Im Gegenteil, die Stillhaltegläubiger hatten den Vorteil, daß ihre Kredite gegenüber anderen Auslandsverpflichtungen am schnellsten zurückgezahlt wurden.

Auch das devisenpolitische Ziel, durch die Rückführungsmöglichkeiten der kurzfristigen Auslandskredite im Rahmen der Stillhaltung eine Belastung der deutschen Devisenbilanz zu vermeiden, wurde nicht immer erfüllt. Wir sahen bereits, daß die Kreditrückführungen in Form der Auflösung der Reichsmarkguthaben, der Golddiskontbankgarantien und der Kürzung von Kreditlinien mit zu der völligen Entblößung von Gold und Devisen im Jahre 1934 beigetragen haben. Als schließlich 1934 eine direkte Belastung der deutschen Devisenbilanz nicht mehr möglich war, wurde dennoch die Schuldentilgung im großen Stil weitergeführt, in dem die deutschen Devisenbilanz indirekt belastet wurde. Die Rückzahlungen in Form von Register- und Reisemark führten dazu, daß die deutsche Dienstleistungsbilanz ganz in den Dienst der Schuldentilgung gestellt wurde und der Devisenausfall aus dem Reiseverkehr der dringenden deutschen Einfuhr vorenthalten wurde. Diese deutscherseits gemachten Konzessionen hinsichtlich der Tilgung der kurzfristigen Auslandsverschuldung wurden von den Gläubigerländern erzwungen.

116) und 117) Zahlenmaterial siehe bei Bertuch und Jaehnike, a.a.O., S. 3 ff.

Hätte Deutschland den Forderungen der Gläubiger nicht zugestimmt, so hätten diese zu Gegenmaßnahmen greifen können. Im Vordergrund dieser Maßnahmen stand das oft angedrohte, wenn auch nur in wenigen Fällen angewandte Zwangsclearing, durch das die Auslandsgläubiger einen noch viel stärkeren Abbau ihrer Kredite und einen zwangsweisen Schuldentransfer erreicht hätten.

Die deutsche Wirtschaft verfügte wohl über Mittel, um sich eines Zwangsclearings zu erwehren. Die Reichsregierung hätte durch ein Gegenclearing, durch Anwendung von Kampfzöllen und die Einführung von Einfuhrverboten die Auslandsgläubiger zu einem Nachgeben zwingen können. Aber der Erfolg dieser Maßnahmen war immerhin zweifelhaft. Ein Wirtschaftskrieg von unabsehbarer Dauer wäre die Folge gewesen.

So zweifelhaft der Ausgang des Wirtschaftskrieges gewesen wäre, es darf nicht übersehen werden, daß die deutsche Wirtschaft in der schwächeren Position war. Ganz abgesehen von der Vergiftung der politischen Atmosphäre, die deutsche Wirtschaft hätte bei einem Gold- und Devisenbestand von nur noch etwa 70 Mill. RM. ein solches Risiko kaum noch eingehen können. Der Erfolg der Arbeitsschlacht wäre auf alle Fälle in Frage gestellt worden. Es ist deshalb zu verstehen, daß dieser Wirtschaftskrieg vermieden wurde, auch wenn bei dem schließlich zustandegekommenen Kompromiß der deutschen Notlage nicht genügend Rechnung getragen wurde.

C. Der Bedeutungswandel des zwischenstaatlichen Kredits.

Der Fehler der internationalen Kreditbeziehungen nach dem Weltkrieg lag im kapitalistischen Prinzip an sich, d. h. es fielen das Kreditziel im privatwirtschaftlichen Sinne und die Warengebundenheit der hingegebenen Kreditbeträge weit auseinander. Bei den Auslandskrediten wäre es notwendig gewesen, sich die Frage vorzulegen, ob Verzinsung und Transfer durch Schaffung zusätzlicher Exportgüter produktiver oder konsumtiver Art, nicht zuletzt aber auch die Bereitwilligkeit der Gläubiger zur Entgegennahme solcher Güter, gesichert waren. Besonders die amerikanischen Kreditgeber hatten sich im allgemeinen keine Gedanken darüber gemacht, ob sich die durch sie vermittelten Auslandskredite in den Rahmen der allgemeinen Handelspolitik einfügen und ob die warenmäßige Gegenbewegung der Kredithingabe gewährleistet sei. Wenn dazu noch festgestellt werden kann, daß in einem Stadium, wo es galt die internationalen Kreditverhältnisse aufzulockern, die amerikanische Handelspolitik auf Außenhandelsüberschüsse in Milliardenhöhe ausging, wird deutlich klar, auf welcher Basis die Gläubigerstellung der Vereinigten Staaten beruhte. Die Widersprüche zwischen Handels- und Auslandskreditpolitik in den Vereinigten Staaten waren in der Tat der Angelpunkt der ganzen Schwierigkeiten der internationalen Kreditintregration.

Deutschland hatte sich in der Blütezeit seiner Kapitalexporte vor dem Weltkrieg von diesen Fehlern ferngehalten, wie sie in der Nachkriegszeit von den Vereinigten Staaten begangen wurden. Wenn man sich an die Eisenbahnbauten in den Donauländern, in der Türkei und in China, an die Elektroinvestitionen in Südeuropa und Südamerika und viele andere kreditbedingte Pionierarbeiten Deutschlands im Ausland erinnert, so gewinnt man den Eindruck, daß der deutsche Auslandskredit nicht ein Ding an sich war, sondern eine Konstruktion mit schöpferischem Einsatz.

In der Nachkriegszeit, in der Deutschland ein Schuldnerland wurde, hatten diese Bestrebungen der Kapital-Waren-Bindung keine Erfolge gehabt. Es ist auch erwiesen, daß sich besonders die Vereinigten Staaten bezüglich der Einführung von Warenklauseln bei Kreditverträgen geradezu ablehnend verhielten.

Mit der Kritik des internationalen Kredits ist nicht gesagt, daß die Notwendigkeit von Kapitalneuverflechtungen etwa nicht mehr gegeben sei. Zwar ist die Industrialisierung Deutschlands und anderer

Staaten, welcher ein Teil der früheren Kapitalexporte diente, in den letzten Jahren auch ohne neue internationale Kapitaltransaktionen kräftig weitergeschritten. Es könnte daher der Gedanke berechtigt erscheinen, daß weitere Fortschritte auch ohne gegenseitige Kapitalunterstützung zu erzielen wären. Diese Auffassung ist jedoch nicht zu rechtfertigen, denn auch heute noch bestehen abgestufte Fortschritte gerade in der Weltwirtschaft, und es gilt noch heute der Erfahrungssatz, daß die Überführung von Kapital aus Ländern mit einer starken Sparquote und den Zwang zu einem bestmöglichen Einsatz besonders im Interesse der Ausfuhr von Produktionsgütern nach jung- und neukapitalistischen Gebieten ein äußerst wichtiges Element der Wirtschaftspolitik überhaupt bildet. Dabei muß aber die Priorität der gesamtwirtschaftlichen Belange vor den rein kreditwirtschaftlichen Interessen anerkannt werden.

Der Bedeutungswandel des Auslandskredits spiegelt sich in erster Linie in der Tatsache, daß mit dem Ausbruch der Weltwirtschaftskrise die zwischenstaatlichen Kreditbeziehungen schlagartig zum Stillstand kamen. Hierdurch wurde ein außerordentlich wichtiger Abschnitt in der Weltkapitalstruktur eingeleitet, für den Deutschland die entscheidende Bresche geschlagen hat. Wenn die Unsinnigkeit der Kapitalausleihungspolitik, die noch durch eine völlig einsichtslose Handelspolitik erheblich verstärkt wurde, erst nach 1931 offenbar wurde, dann lag das im wesentlichen daran, daß auch der Schuldendienst für Auslandskredite von den verpflichteten Ländern geborgt, also durch erneute Kreditaufnahme bezahlt wurde.

Es kann nicht bestritten werden, daß die kreditmäßige Unterbauung und Vorbereitung von Außenhandelsbeziehungen ihren Wert behält. Die Notwendigkeit der Kreditwirtschaft für den Außenhandel tritt besonders in einem Augenblick hervor, in dem Deutschland und eine Reihe anderer Staaten untereinander auf den unmittelbaren und sofortigen Austausch entsprechender Gütermengen angewiesen sind. Schon seit Jahren steht der deutsche Außenhandel im Zeichen des „Neuen Plans", welcher der Ausdruck für die infolge der Devisenschwierigkeiten organisierte Sparsamkeit in der Verwendung ausländischer Güter ist. Trotz der dauernden Verringerung des Devisenspielraums läßt sich aber feststellen, daß die Möglichkeiten einer Beschreitung neuer Wege in der Außenhandelskreditfinanzierung bestehen. Es zeigt sich hierbei aber, daß die bankmäßig-kreditwirtschaftlich oder effektenkapitalistisch orientierte Kreditverbindung, die in der Nachkriegszeit ausschlaggebend war, der warengebundenen Kapitalhingabe Platz macht. Die zukünftige

Bedeutung des Auslandskredits ist engstens an die Entwicklung der warenmäßigen Austauschbeziehungen gebunden.

Gleichlaufend mit dieser Entwicklung zeigte sich auch, daß Auslandskredite in der Form, wie sie von 1924 bis 1931 gegeben wurden, völlig ausfielen, während umgekehrt die nationalen Hilfsquellen in einem im Verhältnis zu früher ungewöhnlichen Maße für staatspolitische Zwecke eingesetzt werden. Diese Mobilisierung des nationalen Kreditvolumens und der regulative Einsatz des Staatskredits ist ein hervorragendes Mittel der Wirtschaftsbeeinflussung überhaupt. Damit ist die finanzielle Verknüpfung der Nationen gelockert worden und hat zu einer Nationalisierung des Kredits[1]) geführt.

1) Vergl.: Burkheiser: „Die Nationalisierung des Staatskredits", a.a.O., S. 256 ff.

Literaturverzeichnis.

Bargen, Franz: „Das zusätzliche Exportgeschäft" in: Wirtschaftsdienst XVIII. Jahrg. 1933, Heft 35, Seite 1203 ff.

Bertuch u. Jaehnicke: „Das Deutsche Kreditabkommen von 1939", Berlin 1939.

Burkheiser, Karl: „Die Nationalisierung des Staatskredits" in: Bank-Archiv XXXVI. Jahrg., Heft 11, 1937, Seite 256 ff.

Cassel, Gustav: „Das Geldproblem der Welt", 2. Aufl., München 1922.

Dernburg, Hans: „Die Konsolidierung der kurzfristigen Auslandsverschuldung. Ein Vorschlag". in: Der Deutsche Ökonomist, 50. Jahrg., 1932, Heft 46, Seite 1526 ff.

Dobransky, Rudolph: „Probleme und Ergebnisse der Statistik des Geldmarktes unter Zugrundelegung der Verhältnisse in den Vereinigten Staaten, England und Deutschland nach dem Weltkriege". Dresden 1937.

Eicke, Rudolf: „Warum Außenhandel?" Berlin 1939.

Fleßner, Vollmar: „Der Außenhandel im neuen Deutschland", München 1935.

Fürth, Franz: „Sperrmarkarten und Sperrmarkhandel" in: Der deutsche Volkswirt, 7. Jahrg. 1932/33, Heft 39, Seite 1108 ff.

Grävell, Walter: „Der Außenhandel in der Nationalwirtschaft", Stuttgart 1937.

Gutmann: „Auslandskredite und Auslandsverschuldung", Berlin 1930.

Haberler, Gottfried: „Der internationale Handel. Theorie der weltwirtschaftlichen Zusammenhänge, sowie Darstellung und Analyse der Außenhandelspolitik", Berlin 1933.

Herrmann, Kurt: „Der Zinsfransfer der Auslandsschulden". in: Bank-Archiv XXXII. Jahrg. 1932/33, Heft 18, Seite 363 ff.

— „Internationale Kurzgelder und Kriegsschulden". in: Währung und Wirtschaft, 6. Jahrg., Heft 1, 1937, Seite 3 ff.

Hesse, Albert: „Politische Ökonomie — Deutsches Wirtschaftsleben", Band I, Jena 1935.

— „Grundriß der politischen Ökonomie — Volkswirtschaftslehre", Band II, Jena 1936.

— „Politische Ökonomie — Volkswirtschaftspolitik", Band III, Jena 1937.

Katona, Georg: „Deutsches Kreditabkommen von 1933" in: Der deutsche Volkswirt, 7. Jahrg. 1932/33, Heft 21, Seite 666 ff.

Koppe, Fritz: „Sperrmark, Registermark, Konversionsmark, Skripsverfahren", Berlin 1933.

Liefmann, Robert: „Inlandskapital, Auslandskapital, Kriegstribute. Untersuchung über die Probleme der Kapitalbildung" in: Weltwirtschaftliche Vorträge und Abhandlungen, Heft 8, Leipzig 1930.

Meesmann: „Die deutschen Auslandsschulden und ihre Regelung", Oldenbg. 1933.

Nurkse, R.: „Internationale Kapitalbewegungen", Wien 1935.

Oberascher, Leonhard: „Zur Schutzzollpolitik der Vereinigten Staaten" in: Wirtschaftsdienst XV. Jahrg., 1930, Heft 26, Seite 1095 ff.

— „Die Zukunft des Transferproblems" in: Wirtschaftsdienst XIX. Jahrg. 1934, Heft 25, Seite 843 ff.

Obst, Georg: „Stillhalteabkommen" in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Herausgeber H. Nicklisch, 2. Auflage, 26. Liefg. 1938, Seite 1763 ff.

Pröhl, Hans: „Außerplanmäßige Auslandsanleihetilgung unter der Devisenbewirtschaftungsordnung" in: Der Deutsche Ökonomist, 49. Jahrg. 1931, Heft 38, Seite 1398 ff.

Raab, Friedrich: „Young-Plan oder Dawes-Plan?" Berlin 1929.
Rittershausen, Heinrich: „Der Neubau des deutschen Kreditsystems. Eine zentrale nationalpolitische Aufgabe", Berlin 1932.
— „Am Tage nach dem Zusammenbruch", Berlin 1931.
Schacht, Hjalmar: „Die Stabilisierung der Mark" Stuttgart 1927.
— „Eigene oder geborgte Währung", Sonderdruck der Reichsbank.
— „Das Ende der Reparationen", Oldenburg 1931.
— „Zins oder Dividende? — Eine Frage an die Welt", Sonderdruck der Reichsbank.
Schlieper, Gustav: „Die Entwicklung des Stillhalteabkommens" in: Bank-Archiv XXXIII. Jahrg. 1933/34, Heft 11, Seite 234 ff.
Schmidt, E. W.: „Das achte Stillhalteabkommen" in: Die Bank, 30. Jahrg., Heft 51/52 1937, Seite 1741 ff.
Seifert: „Richtlinien für die deutsche Devisenbewirtschaftung nach dem Stande vom 15. Januar 1934", Berlin 1934.
Simon, H. A.: „Das vierte Stillhalteabkommen" in: Bank-Archiv XXXIII. Jahrg. 1933/34, Heft 12, Seite 259 ff., Heft 13, Seite 281 ff. u. Heft 14, S. 300 ff.
— Das fünfte Stillhalteabkommen" in: Bank-Archiv XXXIV. Jahrg., Heft 11, Seite 240 ff., Heft 12, Seite 274 ff. und Heft 13, Seite 296 ff.
— „Das sechste Stillhalteabkommen" in: Bank-Archiv XXXV. Jahrg. 1936, Heft 12, Seite 253
— „Das siebente Stillhalteabkommen" in: Bank-Archiv XXXVI. Jahrg. 1937, Heft 13, Seite 319 ff.
— „Das neunte Stillhalteabkommen" in: Bank-Archiv Jahrg. 1939, Heft 12, Seite 299 und Heft 13, Seite 334 ff.
Weber, Adolf: „Die Abhängigkeit der deutschen Volkswirtschaft vom Ausland" in: Wissenschaftliche Abhandlungen und Reden zur Philosophie, Politik und Geistesgeschichte, 7. Heft, München und Leipzig 1928.
Welter, Erich: „Der Krach von 1931", Frankfurt a. M. 1932.

Die Sachverständigen-Gutachten. Die Berichte der von der Reparationskommission eingesetzten beiden Sachverständigenkomitees vom 9. April 1924 nebst allen Anlagen. Berlin 1924.
Der Basler Reparationsbericht. Das Gutachten des Beneduce-Ausschusses. Frankfurt a. M. 1932.
Das Basler Gutachten über die deutsche Wirtschaftskrise. Der Layton-Bericht. Frankfurt a. M. 1931.
Deutsches Kreditabkommen von 1932. Sonderdruck der Reichsbank.
Das Deutsche Kreditabkommen von 1933. Sonderdruck der Reichsbank.
Das Deutsche Kreditabkommen von 1934. Sonderdruck der Reichsbank.
Deutsche Wirtschaftskunde. Ein Abriß der deutschen Reichsstatistik. 2. Auflage, Berlin 1933.
Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich.
Vierteljahreshefte zur Konjunkturforschung. Herausgegeben vom Institut für Konjunkturforschung.
Wirtschaft und Statistik. Herausgegeben vom Statistischen Reichsamt.

Lebenslauf.

Als Sohn des Revisors Paul Slupik und seiner Ehefrau Anna, geb. Fischer, wurde ich am 6. März 1915 in Tarnowitz O/S geboren. Ich besuchte die Deutsche Volksschule und die Deutsche Oberrealschule in Laurahütte. Im Jahre 1933 bestand ich das Abitur in Kattowitz. Vom Wintersemester 1934 an studierte ich Rechts- und Staatswissenschaften an der Universität Breslau. Während meiner Studienzeit war ich bei der Bergwerksgesellschaft Georg von Giesches Erben kaufmännisch tätig. Am 19. Juni 1939 bestand ich das Examen für Diplom-Volkswirte an der Universität Breslau. Am 1. Oktober 1939 wurde ich Soldat. Von meinem Truppenteil erhielt ich am 15. November 1940 Prüfungsurlaub, um das Doktorexamen an der Universität Breslau abzulegen.